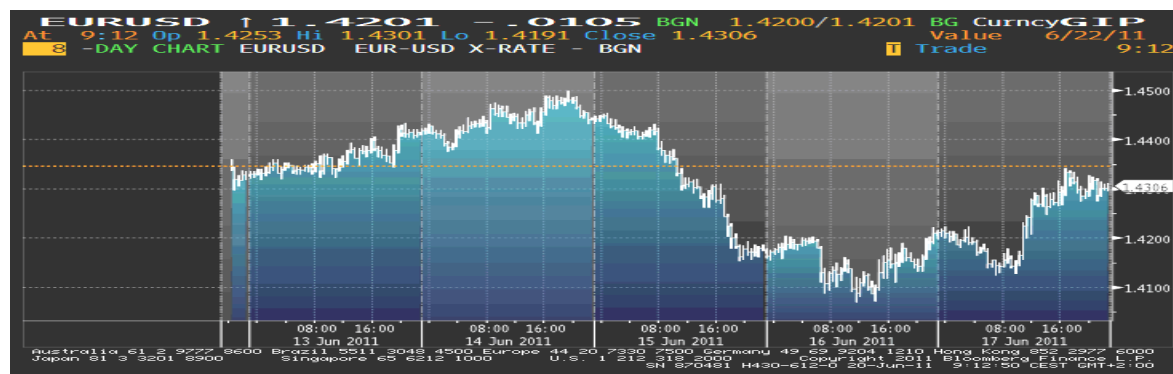




FX VIJESTI



U ponedjeljak i utorak je **kurs EUR/USD** jačao. Uročnik rasta je bilo slabljenje dolara zbog očekivanja da će podaci pokazati da je maloprodaja u SAD-u pala u maju, dok je rast cijena akcija na berzama investitore okrenuo visoko-prinosnijim sredstvima. Naredna dva dana euro je oslabio u odnosu na dolar. Pokretač silaznog trenda je bila izjava Ministra finansija Luksemburga, Luc Friedan-a, da bi postizanje dogovora o pomoći Grčkoj moglo biti odloženo za jul. Naime, Ministri finansija euro zone u utorak nisu uspjeli da se dogovore o načinu na koji bi privatni povjerioci bili uključeni u finansiranje pomoći za Grčku, a Financial Times je prenio da bi njemački plan restuktuiranja mogao stvoriti potrebu da evropske Vlade obezbijede dodatnih 20 mlrd eura za finansijska tržišta. Euro je slabio i zbog zabrinutosti kakve bi efekte na evropske banke proizveo default Grčke, pa se sredinom sedmice kurs EUR/USD našao na 2-1/2-nedeljnom minimumu. S druge strane, iako je maloprodaja u SAD-u pala (za 0,2%), ovaj podatak je bio nešto bolji od očekivanja (0,5%), a objavljeno je da je stopa inflacije u Kini u maju dostigla 5,5% (najveći rast od 2008. godine), što se pozitivno odrazilo na kretanje dolara. U četvrtak je kurs EUR/USD bio na 3-nedeljnom minimumu, kako je jedan holandski časopis prenio izjavu Nout Wellink-a, člana Savjeta ECB-e, koji je rekao da bi fond pomoći trebao biti udvostručen, a investitori su brinuli da bi reorganizacija grčkog Parlamenta mogla voditi izmjeni uslova za dobijanje finansijske pomoći. Premijer Grčke je sazvao glasanje o povjerenju nakon što je pokušaj pridobijanja podrške opozicije za uvođenje srogih mjera bio neuspješan. Ipak izjava Komesara EU, Olli Rehn-a, koju je podržao i MMF, da će Grčka dobiti neophodna sredstva u julu ukoliko usvoji mjere za smanjenje budžetskog deficita, je dovela do oporavka eura u odnosu na dolar. Na sastanku njemačke Kancelarke i francuskog Predsjednika postignut je kompromis. Njemačka Kancelarka je odbacila prethodne zahtjeve da privatni investitori snose dio troškova paketa pomoći i izjavila je da će raditi skupa sa ECB-om, što je dovelo do popuštanja zabrinutosti da će se evropska dužnička kriza pogoršati, pa se euro oporavio u odnosu na dolar. Što se tiče kretanja eura u odnosu na švajcarski franak, u ovom izvještajnom periodu, euro je pao na rekordno nizak nivo, zbog zabrinutosti da EU zvaničnici neće uspjeti da se dogovore oko prihvatljivog rješenja za Grčku.

Neusklađenost među evropskim liderima oko pronalaženja zadovoljavajućeg rješenja regionalne dužničke krize je početkom sedmice uzrokovala pad **kursa EUR/GBP**. Predsjednik ECB-e i Ministar finansija Njemačke se ne slažu oko uloge investitora u finansijskoj pomoći za Grčku, čime rizikuju narednu tranšu pomoći ovoj zemlji. Nakon što su utorak objavljeni podaci o stopi inflacije u Velikoj Britaniji, koja se poklopila sa predviđanjima (4,5% u maju u odnosu na prošlogodišnji nivo), investitorima je dato veoma malo razloga da očekuju povećanje kamatne stope u skorije vrijeme, pa je sterling počeo da slabi u odnosu na euro. Ipak, evropska valuta je i dalje bila pogođena zabrinutošću oko krize, što je naglašeno posebno nakon smanjenja rejtinga Grčkoj na CCC od strane Standard&Poor's-a, pa je od utorka poslijepodne euro nastavio da slabi u odnosu na sterling, a u četvrtak se našao na 2-nedeljnom minimumu. Podaci o skoku povjerenja britanskih potrošača u maju nisu imali neki

veći uticaj na sterling, iako su donekle povećali nade da se ekonomija poboljšava. Međutim, od četvrtka poslijepodne britanska valuta je počela da slabi. Mnogo veći pad maloprodaje u maju (za 1,4%, a predviđeno je 0,6%), doveo je do toga da su investitori još više smanjili očekivanja vezana za povećanje kamatne stope BoE. Sterling se našao pod pritiskom i nakon izjave Guvernera BoE da bi kamatna stopa trebala ostati na rekordno niskom nivou jer slabi rast zarada signalizira da je stopa inflacije iznad targeta samo privremeno. Izjava njemačke Kancelarke kojom je odbacila prethodne zahtjeve da se privatni kreditori uključe u spašavanje Grčke, i da će raditi skupa sa ECB-om kako bi se izbjegli bilo kakvi poremećaji finansijskih tržišta, dodatno je oborila sterling u odnosu na euro.

Spekulacije da će Banka Japana uvesti nove mjere za podsticanje ekonomskog rasta i izveštaj koji je pokazao da su mašinske narudžbe neočekivano pale za 3,3% u aprilu nakon što je razorni zemljotres u martu pogodio ovu zemlju (predviđeno je da će narudžbe, koje su indikator kapitalne potrošnje za narednih 3-6 mjeseci, porasti za 1,7%), početkom sedmice su doveli do slabljenja jena u odnosu na većinu vodećih valuta. U utorak je tražnja za sigurnim valutama bila smanjena, nakon što je objavljeno da su maloprodaja i industrijska proizvodnja u Kini povećane, a nastavak rastućeg trenda na azijskim berzama je investitore okrenuo visoko-prinosnim hartijama od vrijednosti, što je dodatno oborilo vrijednost jena u odnosu na euro. Na sastanku Banke Japana odlučeno je da se kamatna stopa ne mijenja, kao ni program zajmova pod olakšanim uslovima od 30 biliona jena i program kupovine aktive od 10 biliona jena. Od srijede je euro počeo da slabi u odnosu na jen, kako su spekulacije da se evropska dužnička kriza pogoršava uzimale sve više maha, pa je u četvrtak kurs EUR/JPY bio na 3-nedeljnom minimumu. Iako se pred kraj sedmice euro oporavio, njegovo slabljenje u odnosu na jen se nastavilo kako se čekao ishod sastanka EU (19. jun) čija je tema bila izbjegavanje defaulta Grčke.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

| € \$ ¥ £ Fr. | Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak | Kurs na zatvaranju tržišta u petak | % promjena |
|--------------|---|------------------------------------|------------|
| Kurs EUR/USD | 1.4375 | 1.4294 | -0.56 |
| Kurs EUR/GBP | 0.88476 | 0.88436 | -0.05 |
| Kurs EUR/JPY | 115.37 | 114.58 | -0.68 |
| Kurs EUR/CHF | 1.20948 | 1.21120 | 0.14 |

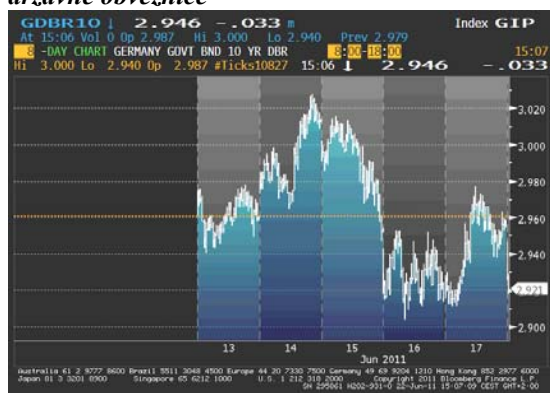
PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

| 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% | 15.09.2011. |
| 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. |

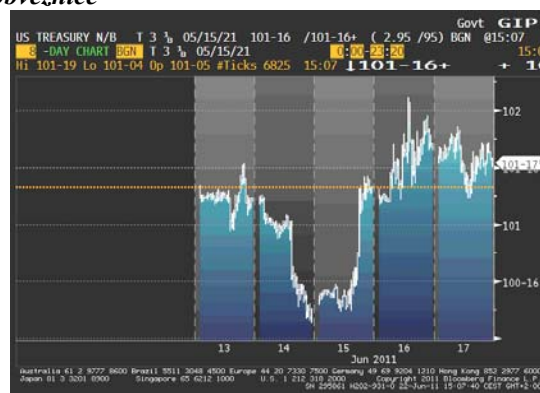
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene njemačkih obveznica su tokom prva dva dana ove izvještajne nedelje uglavnom slabile. Kreditna agencija Standard & Poor's je smanjila kreditni rejting Grčkoj na CCC i zadržala joj je negativan outlook. Na taj način Grčka je postala zemlja sa najslabijim kreditnim rejtingom na svijetu, iza zemalja kao što su Pakistan i Ekvador. Standard & Poor's je istako da će se bilo kakav pokušaj restrukturiranja duga smatrati bankroptvom Grčke. S&P je takođe upozorio da će smanjiti kreditni rejting i za 4 Grčke banke (National bank of Greece, Eurobank Ergasias, Alpha Bank i Piraeus Bank). CDS-ovi na Grčke 5-godišnje obveznice su u tom periodu dostigli nivo od 1600. Dešavanja vezana za Grčku se se prenijela i na Portugal, čiji prinosi na 10-godišnje i 2- godišnje obveznice su dostigli rekordan nivo od uvođenja eura. U srijedu su cijene njemačkih obveznica počele da rastu, kako su investitori povećali tražnju za relativno sigurnim bondovima ove zemlje. Istog dana su prinosi na grčke obveznice dostigli nove rekordne nivoe (iznad 18%). Premijeru Grčke, George Papandreou, je potrebno glasanje u parlamentu o 5-godišnjem planu budžetskih rezova i prodaje državne imovine, koji iznosi 78 mlrd eura, kako bi primio novi paket pomoći od strane EU i izbjegao da Grčka postane prva zemlja EU koja je bankrotirala. U četvrtak su cijene grčkih obveznica pale, što je prinos na 2-godišnje obveznice dovelo na nivo iznad 30%, dok su cijene njemačkih obveznica porasle, kako je izostala podrška premijeru Grčke za uvođenje još strožijih mjera, što je podstaklo spekulacije o default-u ove zemlje. Posljednjeg dana cijene njemačkih obveznica su pale, a grčkih porasle, nakon izjave Francuske i Njemačke da su ujedinjeni u pokušaju da riješe dužničku krizu Grčke. Prinosi na 10-godišnje njemačke obveznice su na kraju ovog perioda iznosili 2.956%.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

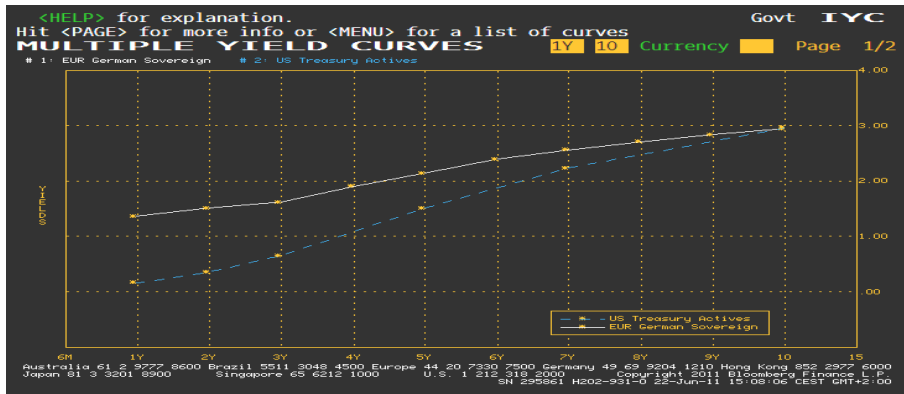


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene američkih obveznica su padale tokom prva dva dana ove izvještajne nedelje. Na početku, uslijed spekulacija da će pad cijene nafte da se pozitivno odrazi na rast ekonomije SAD-a, cijene bondova su pale. I drugog dana cijene obveznica su padale kako se smanjila zabrinutost oko usporavanja rasta ekonomije SAD-a. Sredinom sedmice cijene obveznica su počele da rastu, a prinos na 2-godišnje obveznice je zabilježio najveći pad od aprila ove godine, nakon što je pregovor EU oko drugog paketa pomoći za Grčku prekinut. Prinosi na 10- godišnje obveznice su pali ispod 3%, kako su investitori potražili utočište u relativno sigurnim obveznicama SAD-a. U prilog rastu obveznica je išao i pad proizvodnje u regionu Njujorka. I u četvrtak je situacija oko Grčke uticala na kretanje cijena američkih obveznica na

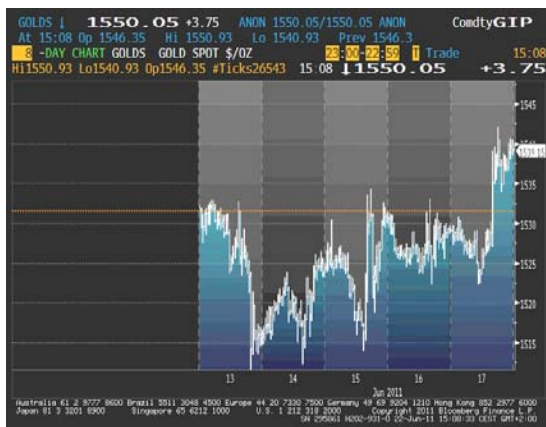
više. Spekulacije da će politička neizvjesnost u Grčkoj da odloži plan pomoći za ovu zemlju je uticala da tražnja za sigurnim sredstvima poraste. Cijene američkih obveznica su pale u petak, kako su cijene akcija porasle i kako je nagovještaj rešenja krize u Grčkoj smanjio tražnju za sigurnim obveznicama SAD-a. Prinosi na 10-godišnje obveznice su na kraju ove izvještajne sedmice iznosili 2.88%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Prvog dana ovog izvještajnog perioda cijena zlata je pala na 3-nedjeljni minimum kako su investitori prodavali ovaj plemeniti metal kako bi pokrili gubitke koje su ostvarili na tržištu akcija (MSCI All-Country World indeks akcija je dostigao najmanji nivo u poslednja dva mjeseca, dok je indeks Standard & Poor's 500 pao šestu nedelju zaredom). Od tada pa sve do kraja sedmice cijena zlata je rasla. U utorak je na njen rast najviše uticalo slabljenje dolara, inflatorna očekivanja i veće cijene nafte. Strah od inflacije, koji je podstaknut ekonomskim podacima iz Kine (potrošačke cijene su porasle u Kini u maju po najvećoj stopi u poslednje 3 godine), se i sredinom sedmice odrazio na porast cijene ovog plemenitog metala. Na njegov rast je djelovala i neizvjesna situacija oko toga da li će Grčka dobiti sledeću tranšu pomoći ili ne. U preostala dva dana cijena zlata je rasla kako je volatilnost na tržištima valuta podstakla tražnju za plemenitim metalima kao alternativnom investicijom.



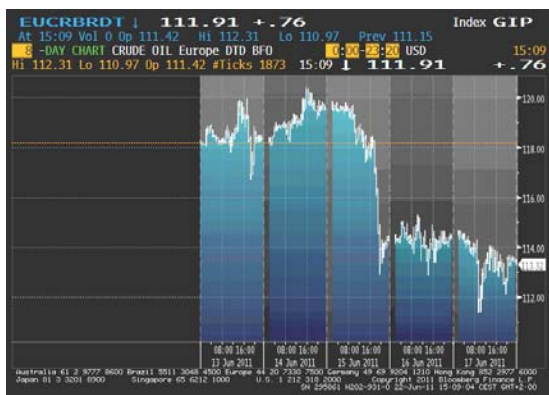
Cijena zlata na zatvaranju u dolarima za uncu

Pon 1516.10 min
Uto 1523.78
Sri 1530.88
Čet 1529.80
Pet 1539.45 max

| Datum | 10.06.2011. | 17.06.2011. | % promjena |
|---------------|-------------|-------------|------------|
| Cijena USD/OZ | 1531.65 | 1539.45 | 0.51 |

NAFTA

Na početku ovog izvještajnog perioda cijena nafte uglavnom nije bilježila veće promjene. U utorak je porasla i dostigla najveći nivo u posljednje 4 nedelje kako je maloprodaja u SAD-u pala manje od prognoziranog nivoa i kako su cijena akcija porasle. Maloprodaja je pala u maju 0.2%, dok su prognoze ekonomista govorile o padu od 0.5%, a Standard & Poor's 500 indeks je porastao 1.3%, što je najveći rast od aprila ove godine. Sredinom sedmice cijena sirove nafte je pala na nivo ispod \$95 za barel uslijed zabrinutosti da će se dužnička kriza u Evropi povećati i signala da će ekonomija SAD-a da se uspori, što će se odraziti na manju tražnju za naftom. Istog dana je objavljeno da su zalihe nafte pale u SAD-u tokom prethodne nedelje za 1.14 miliona barela. U četvrtak se uslijed objavljivanja izvještaja, koji je pokazao da se manji broj Amerikanaca prijavio za dobijanje pomoći za nezaposlenost i spekulacije da bi se Grčka mogla naći u defaultu, cijene sirove nafte kolebala. Cijena sirove nafte je u petak dostigla najmanji nivo u posljednja 4 mjeseca uslijed zabrinutosti da će ekonomski rast i tražnja za naftom biti smanjeni (MMF je smanjio prognozirani nivo rasta sa 2.8% na 2.5% za SAD, za 2011. godinu). Rafinerije u Kini, zemlji koja je najveći potrošač energije na svijetu, su proizvele 38.5 miliona metričkih tona sirove nafte tokom maja.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 118.31
 Uto 119.54 max
 Sri 114.12
 Čet 114.33
 Pet 113.49 min

| Datum | 10.06.2011. | 17.06.2011. | % promjena |
|-------------------|-------------|-------------|------------|
| Cijena USD/barrel | 118.20 | 113.49 | -3.98 |

| Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju | | | | |
|---|---|----------------------|---------------------|----------------------|
| Datum | Podatak | Očekivana vrijednost | Aktuelna vrijednost | Prethodna vrijednost |
| Ponedjeljak 13. jun | Mašinske narudžbe (Machine Orders) Ukupna vrijednost mašinskih narudžbi kod vodećih japanskih proizvođača. Smatra se da su mašinske narudžbe najbolji vodeći indikator kapitalne potrošnje i njegovo povećanje upućuje na jačanje poslovnog povjerenja i outlooka. | 1.7 (4.9) | -3.3 (-0.2) | 1.0 (9.1) |
| JP, April MoM% (YoY%) | | | | |
| Utorak 14. jun | Indeks proizvodnih cijena (Producer Price Index) Mjeri promjene prodajnih cijena koje proizvođači naplaćuju za proizvode i usluge, a prati i kako se cijene povećavaju kroz različite faze proizvodnog procesa. Proizvođači veće troškove prenose na potrošače kroz maloprodajne cijene, pa je PPI značajan kao rani indikator inflacije. | 0.1 (6.8) | 0.2 (7.3) | 0.8 (6.8) |
| US, Maj MoM % (YoY%) | | | | |
| Srijeda 15. jun | Stopa nezaposlenosti (ILO unemployment rate) Pokazuje procenat nezaposlenih osoba koje žele da rade i aktivno traže posao. Niža stopa nezaposlenosti se preliva u veću potrošnju, što sa druge strane ubrzava ekonomski rast, ali može povećati i inflatorne pritiske. | 7.7% | 7.7% | 7.7% |
| UK, Feb - Apr | | | | |
| Četvrtak 16. jun | Indeks potrošačkih cijena (Consumer Price Index) Ovaj indeks mjeri promjene cijene u korpi proizvoda i usluga koje tipično domaćinstvo može koristiti, pa je stoga ključna mjera inflacije euro zone. | 0.0 (2.7) | 0.0 (2.7) | 0.6 (2.8) |
| EC, Maj MoM % (YoY%) | | | | |
| Petak 17. jun | Trgovinski bilans (Euro-Zone Trade Balance) Razlika između izvoza i uvoza proizvoda i usluga euro-zone. Ovo je jedna od najzastupljenijih komponenti Bilansa plaćanja Evrope, pa daje validan uvid u pritiske kojima je izložena evropska valuta. | -1.9B | -4.1B | 2.8B |
| EC, April B=mlrd | | | | |

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg