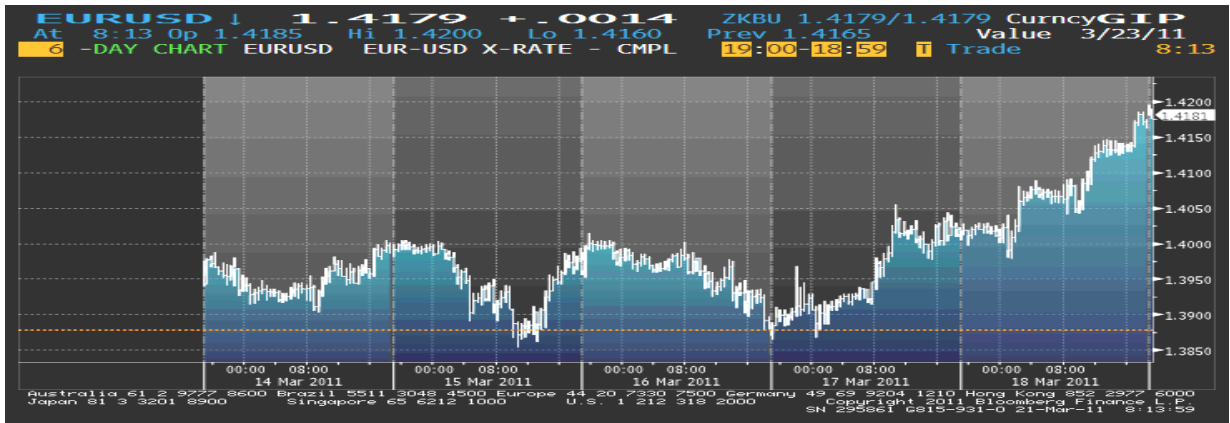




FX VIJESTI



Tokom većeg dijela izvještajne nedelje **kurs EUR/USD** se kolebao, a u odnosu na početak nedelje zabilježio je rast. Početkom nedelje pad kursa je bio uzrokovan podatkom da je u martu, po prvi put u pet mjeseci, povjerenje njemačkih investitora neočekivano palo, dok je rast bio održavan, još uvijek, viješću da su se lideri EU složili da prošire plan pomoći za prezadužene zemlje euro zone, kao i da su smanjeni troškovi zajmova za Grčku. U odnosu na jen dolar je u ovom periodu ojačao, nakon što je BoJ u ekonomiju upumpala rekordnu količinu sredstava, kako bi se ekonomija oporavila od štete koju joj je nanio zemljotres, da bi u srijedu dolar bio na najnižem nivou u odnosu na jen od II Svjetskog rata, zbog nuklearne krize u Japanu, dužničke krize u Evropi, i tenzija na Srednjem Istoku. U ovom periodu je održan sastanak Fed-a, na kojem je centralna banka donijela odluku da se stopa zadrži na 0.25% (ista je od decembra 2008. godine), a i program kupovine obveznica je ostao isti i sprovede se do 30. juna ove godine (do sada je kupljeno oko 2/3 planirane količine obveznica, u iznosu od oko \$426 mlrd). Glavni razlog istom vođenju politike je niska inflacija i visoka stopa nezaposlenosti. U ostatku nedelje, rast dolara u odnosu na euro je bio pravdan nemogućnošću da se zaustavi curenje radijacije u Japanu (radnici su pokušavali da smanje stepen radijacije hlađenjem reaktora i gašenjem požara) i strahom da će doći do nuklearne katastrofe. Osim stanja u Japanu i downgrade-ovanje Portugala sa A1 na A3, od strane Moody's agencije, uz negativan outlook, je slabilo euro. Smanjivanje rejtinga je bilo objašnjeno ograničenim rastom, rizikom implementiranja državnog plana za rekonstrukciju deficita, kao i mogućnosti potrebe rekapitalizacije banaka. Posljednjeg dana evropska valuta je ojačala kako je Predsjednik ECB-e potvrdio očekivanja da ECB-a ima u planu povećanje kamatne stope.

U ponedjeljak je **kurs EUR/JPY** bio stabilan, da bi u naredna dva dana slabio zbog rastuće radijacije u Japanu, što je povećalo spekulacije da će domaći investitori vratiti sredstva iz inostranstva. Premijer, Naoto Kan, je izjavio da država čini sve kako bi se iz reaktora Tokyo Electric Power Co Fukushima Dai-Ichi, smanjila radijacija. U srijedu je jen u odnosu na dolar zabilježio rekord od II Svjetskog rata (76.53). Od zemljotresa jen je ojačao 7%. Vijest da je Moody's smanjio kreditni rejting Portugala je dodatno oslabila euro. Banka Japana je u toku ove nedelje u finansijski sistem ubacila oko 37 biliona jena, kako bi se stabilizovalo tržište uslijed rastućeg jena, a zbog izjave Guvernera BoJ-a, Masaaki Shirakawa, da će upumpavati novac u ekonomiju sve dok se ne uspostavi balans, je u četvrtak kurs EUR/JPY malo porastao. Jačanje jena narušava izvoz zemlje, pa je to navelo trejdere na spekulacije da će BoJ prodavati jen kako bi se zaustavio dalji rast. Posljednjeg dana najavljujani sastanak Grupe 7 je rezultirao odlukom da će zajedničkim snagama doći do intervencije na deviznom tržištu (jen će se prodavati od strane evropskih vlasti kao dio koordinisane intervencije radi

zaustavljanja rasta jena), pa je kurs EUR/JPY porastao. Tog dana euro je skočio na 115.50 jena. Donešena odluka G 7 je u petak dovela i do rasta cijena akcija u Aziji i u Evropi. Banka Engleske, Banka Francuske i Bundesbanka su u petak bile aktivne na evropskom tržištu tako što su prodavale jen u odnosu na euro i funtu. Prema podacima Reuters-a i američke banke su se pridružile centralnim bankama u intervencijama na tržištu.

U ponedjeljak je kurs **EUR/GBP** padao kako su investitori iskoristili profit od prethodno rastuće evropske valute, dok je afirmacija rejtinga Velike Britanije uticala na rast sterlinga. Fitch agencija je objavila da Velika Britanija treba da zadrži svoj visoki kreditni rejting (AAA), navodeći vladine napore da smanji budžetski deficit i opadajući rizik bankarskog sistema, pa je sterling jačao i u odnosu na dolar. Već narednog dana, kretanje kursa je imalo rastući trend i euro je bilježio 4-mjesečni maksimum u odnosu na sterling, kako je strah od nuklearne krize u Japanu uticao na smanjenje tražnje za rizičnijim valutama, kao i uslijed očekivanja investitora da će ECB-a, uprkos situaciji u Japanu, povećati kamatnu stopu već tokom sledećeg meseca. Nakon kolebanja, britanska valuta je sredinom nedelje smanjila gubitke u odnosu na euro, kako su zahtjevi za primanje socijalne pomoći nezaposlenih neočekivano pali na 1.45 miliona u februaru, što ide u prilog povećavanju kamatne stope. Euro je, takođe, oslabio i zbog smanjivanja kreditnog rejtinga Portugala od strane Moody's (sa A1 na A3). Poslednja dva dana kurs EUR/GBP je bilježio rast kako se spekulisalo da će ECB-a povećati kamatnu stopu prije BoE (investitori 100% očekuju da će ECB-a povećati kamatnu stopu u aprilu), kao i uslijed objave podatka da je povjerenje britanskih potrošača u februaru bilo na najnižem nivou zabilježenom od 2004. godine.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.3878	1.4165	2.07
Kurs EUR/GBP	0.86410	0.87241	0.96
Kurs EUR/JPY	113.67	114.51	0.74
Kurs EUR/CHF	1.2899	1.2762	-1.06

PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

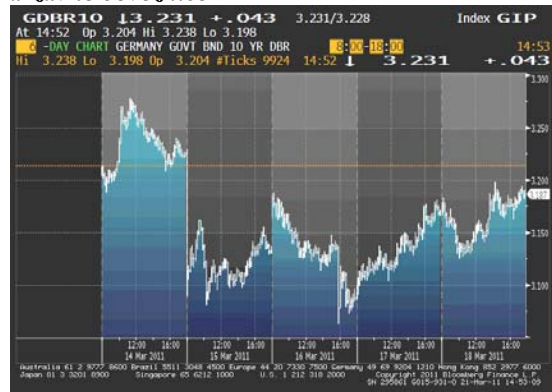
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1%	07.04.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	27.04.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	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%	16.06.2011.
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%	27.04.2011.

Na ovonedeljnom zajedanju, održanom 15.03, Fed je donio odluku da zadrži istu politiku, tj. kamatna stopa će se i dalje držati na nivou od 0.25%, dok će se program kupovine obveznica, u iznosu od \$600 mlrd, sprovesti do 30. juna ove godine.

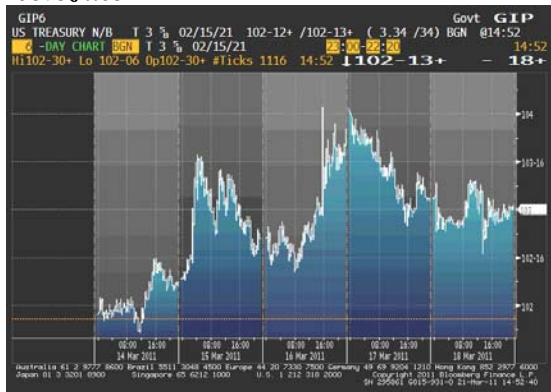
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

U prvom dijelu nedelje, sve do srijede, bio je pristuan rastući trend u kretanju cijena njemačkih obveznica, koje su rasle najviše zbog neizvjesne situacije oko nuklearne krize u Japanu, što je uticalo i na rast tražnje za sigurnim sredstvima ove zemlje. Na početku izvještajne nedelje rasle su i cijene grčkih, španskih i portugalskih obveznica nakon što su se evropski lideri dogovorili oko izmjene plana pomoći najzaduženijim nacijama, što se pozitivno odrazilo na mogućnost da ove zemlje izmire svoja dugovanja (dogovor obuhvata proširenje fonda na iznos od 440 mlrd eura). Sredinom nedelje Moody's je smanjio kreditni rejting Portugala za dva nivoa, sa A1 na A3. Dogovor evropskih lidera se pozitivno odrazio na rast tražnje na aukciji španskih obveznica, koja je održana u četvrtak, u iznosu od 4.1 mlrd eura dugoročnih obveznica. U posljednja dva dana cijene njemačkih obveznica su imale negativan trend. Posljednjeg dana cijene obveznica su pale nakon što je Libija signalizirala da će zaustaviti vojne operacije protiv anti-vladinih snaga, što je smanjilo zabrinutost da će konflikt u ovoj zemlji pridodati tržišnoj nestabilnosti koja je izazvana krizom u Japanu. Na sedmičnom nivou prinos na 10-godišnje njemačke državne obveznice je pao za 3bp, na 3,18%, a na 2-godišnje obveznice za 2bp, na 1,63%.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



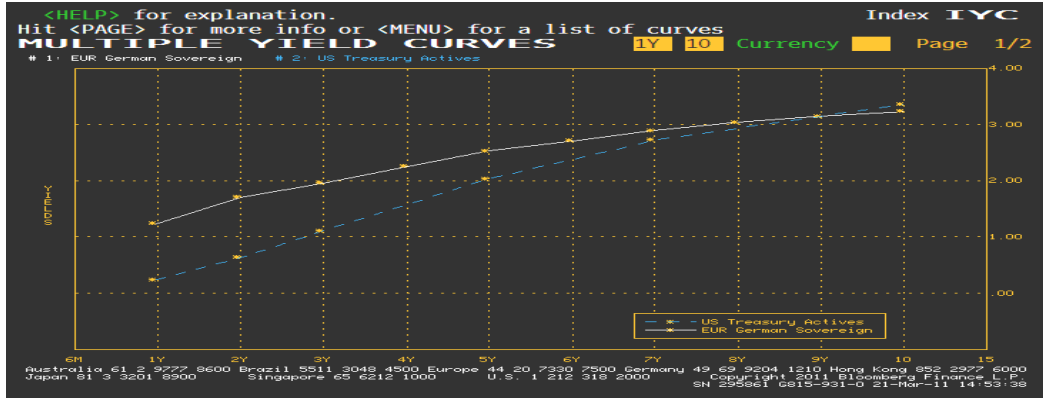
Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice



AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene američkih obveznica su prvog dana ovog perioda porasle kako je vladala zabrinutost da će doći do nuklearne katastrofe u Japanu, kao posljedice zemljotresa. Istog dana Fed je, kao dio programa za stimulisanje ekonomije SAD-a, kupio \$7.56 mlrd obveznica ove zemlje sa rokom dospjeća od maja 2018. do februara 2021. godine. U utorak, na otvaranju tržišta, su cijene obveznica značajno porasle, uslijed izjave Premijera Japana, da opasnost od curenja radijacije iz oštećene nuklearne centrale raste. Ipak, do kraja dana cijene obveznica su pale uslijed izjave Fed-a da oporavak dobija na snazi i da se situacija na tržištu rada poboljšava postepeno. U srijedu cijene obveznica ponovo bilježe rast, a prinosi na 10-godišnje obveznice su pali na najmanji nivo u ovoj godini, kako je japanska nuklearna kriza uticala na rast tražnje za relativno sigurnim obveznicama SAD-a. U četvrtak su obveznice pale kako se sastala Grupa 7 da raspravlja o krizi u Japanu i kako je došlo do objavljivanja podataka o ekonomiji SAD-a (zabilježen je pad zahtjeva nezaposlenih za primanje socijalne pomoći na nivo od 385.000 tokom prethodne nedelje, rast potošačkih cijena od 0.5%, što je iznad prognoziranog nivoa i rast proizvodnje u oblasti Filadelfije). Posljednjeg dana cijene obveznica su se kolebale uslijed izjave Libije da prekida sa borbama nakon što su UN odobrile zonu bez leta iznad Libije i nakon što je G7 intervenisala na tržištu da stabilizuje jen. Prinosi na 10-godišnje američke obveznice su u ovom izvještajnom periodu pali za 14bp, a 2-godišnji prinosi za 6bp, i na kraju sedmice su iznosili 3,27%, odnosno, 0,59%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Cijena zlata je početkom izvještajnog perioda uz manja fluktuiranja ostvarila rast, kako je zemljotres koji je pogodio Japan uzrokovao rast investicione tražnje za ovim plemenitim metalom. Međutim, pogoršanje situacije u nuklearnim centralama je izazvalo zabrinutost da je globalni oporavak ugrožen, što je tržišne učesnike podstaklo na prodaju ovog commodity-ja, pa je njegova cijena počela da pada. Opadajući trend je prekinut sredinom nedelje kako se smatralo da je prethodni pad cijene zlata na 1-mjesečni minimum bio pretjeran. U tom periodu cijena je bilježila nivo od USD 1400.00 i rastući trend je zadržan do kraja nedelje, kako su nemiri na Bliskom Istoku i Sjevernoj Africi podržali tražnju za zlatom. Cijena zlata je i posljednjeg dana rasla, kako su slabljenje dolara, eskalacija nemira u Libiji i zajedničke intervencije zemalja članica G-7 na deviznom tržištu, podstakle tražnju za zlatom kao sigurnim utočištem.



Datum	11.03.2011.	18.03.2011.	% promjena
Cijena USD/OZ	1417.45	1418.90	0.10

NAFTA

Eskalacija sukoba na Bliskom istoku uticala je na rast cijene nafte početkom ovog izvještajnog perioda. Međutim, cijena ovog energenta je u utorak zabilježila najveći pad u posljednjih pet mjeseci, zbog štete koja je nastala uslijed zemljotresa u Japanu, što je dovelo do slabe tražnje za commodity-jima. Sukobi u Libiji, zemlji koja je po količini izvezene nafte osma u okviru OPEC-a, i čija se nafta odlikuje izuzetno visokim kvalitetom, doveli su u pitanje ponudu nafte na tržištu sredinom nedelje. U četvrtak je cijena nafte ostvarila najveći rast u posljednje tri nedelje, nakon zabrinutosti da će se nemiri u Sjevernoj Africi i Bliskom Istoku proširiti, što je smanjilo isporuku iz tog regiona. U petak, do kraja dana, dalji rast cijene ovog energenta je prekinut nakon što je Libija objavila da prekida sa vatrom i da će započeti pregovore sa opozicionim snagama.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 114.30
Uto 114.81 max
Sri 110.16
Čet 107.80 min
Pet 113.49

Datum	11.03.2011.	18.03.2011.	% promjena
Cijena USD/barrel	112.90	114.49	1.41

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Utorak 15. mart	FOMC – Objava kamatne stope (Decision Rate FOMC)	0.25%	0.25%	0.25%
US, 15. mart	Sastanak na kojem se objavljuje da li će Fed povećati, smanjiti ili zadržati kamatnu stopu na istom nivou. FOMC se sastaje osam puta godišnje kako bi odlučivao o monetarnoj politici.			
Srijeda 16. mart	ILO Stopa nezaposlenosti (ILO unemployment rate)	7.9%	8.0%	7.9%
UK, Jan	Nezaposlenost, definisana od strane Internacionalne organizacije za rad (International Labour Organization - ILO) predstavlja stanje kada su ljudi bez posla i kada oni aktivno traže zaposlenje (postoje kvalifikovani radnici koji su radno sposobni, ali ne mogu naći posao). Stopa nezaposlenosti mjeri veličinu nezaposlenosti i dobija se kao procenat kada se broj nezaposlenih individua podijeli sa svim radno sposobnim individuama koje se trenutno nalaze na tržištu rada.			
Četvrtak 17. mart	Vodeći indikatori (Leading indicators)	0.9%	0.8%	0.1%
US, Feb	Vodeći indikatori predstavljaju složeni indeks koji je namijenjen za predviđanje trendova u ekonomiji. Indeks je baziran na 10 glavnih indikatora koji uočavaju promjene u ekonomiji.			
Petak 18. mart	Nationwide Povjerenje potrošača (Nationwide Consumer Confidence)	47	38	47
UK, Feb	Istraživanje kojim se ispituju ekonomski učesnici o njihovim sadašnjim i budućim očekivanjima u vezi britanske ekonomije. Rastuće povjerenje potrošača generalno predviđa rast lične potrošnje, koji za sobom povlači ekonomski rast i inflaciju.			

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg