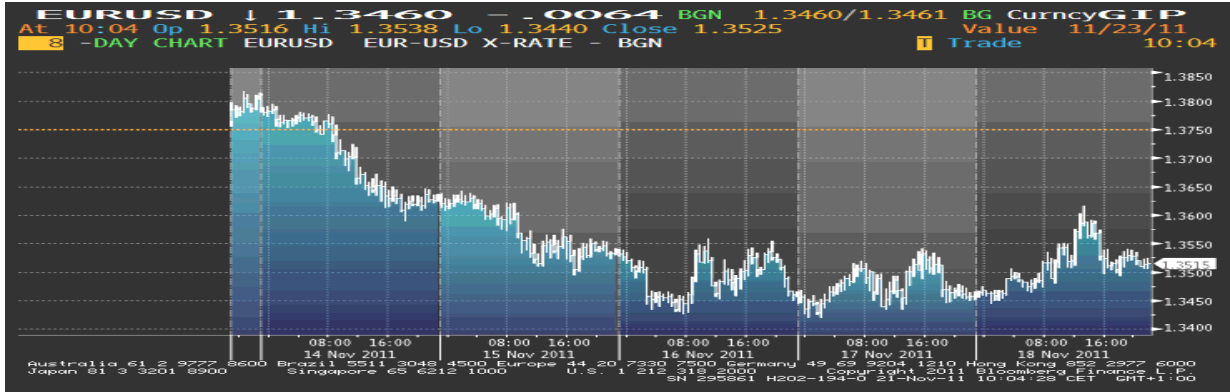




FX VIJESTI



Iako se očekivao pozitivan početak sedmice za evropsku valutu, koja je bila na 1-mjesečnom maksimumu u odnosu na dolar, **kurs EUR/USD** je ubrzo počeo da slabi. I pored formiranja novih vlada u Grčkoj i Italiji, rasla je zabrinutost da će ove zemlje teško riješiti svoje probleme. Zabrinutost se odrazila i na aukciju 5-godišnjih italijanskih državnih obveznica, čiji su prinosi dostigli najviši nivo od juna 1997. godine, pa su jačala očekivanja da će se kriza pogoršati. Nakon aukcije je porasla neizvjesnost oko toga da li će nova Vlada dobiti podršku neophodnu da se spriječi širenje krize. Na aukcijama španskih, grčkih i belgijskih obveznica, održanim u utorak, troškovi zaduživanja su takođe porasli. Što se tiče američke valute ona je jačala, kako su pad cijena akcija na američkim i evropskim berzama i podatak o slabljenju povjerenja njemačkih investitora, na 3-godišnji minimum, podstakli tražnju za sigurnom aktivom. Sredinom sedmice kurs EUR/USD je bio na 5-nedeljnom minimumu. Nakon što su EU, ECB-a i MMF odobrili Portugalu 8 mlrd eura u sklopu paketa finansijske pomoći, i izglasano povjerenje novom Premijeru Grčke (što je bilo od presudnog značaja za sprovođenje mjera štednje), popustila je zabrinutost investitora. Ipak, Predsjednik Evropske Komisije je izjavio da se euro zona suočava sa „sistemskim rizikom“ koji zahtijeva još više aktivnosti zemalja članica, a tržištem su počele da se šire glasine da će ECB-a morati da kupi više evropskih državnih obveznica. Poslednja dva dana kurs EUR/USD se kolebao, ali se ipak udaljio sa 5-nedeljnog minimuma. Euro je pokazivao znakove jačanja kako je pad prinosa na italijanske državne obveznice (uslijed kupovine ECB-e) bacio sjenku na zabrinutost oko krize, dok je rast prinosa na španske državne obveznice vukao evropsku valutu naniže. Spekulacije da će kupovina italijanskih i španskih obveznica od strane ECB-e dovesti do smanjenja troškova zaduživanja ovih zemalja su uticale na jačanje eura, dok je pad vrijednosti američkog indeksa vodećih indikatora u oktobru podstakao sklonost investitora prema riziku. Inače, kurs EUR/USD je tokom sedmice oslabio za 1,6%.

Ove izvještajne nedelje **kurs EUR/GBP** se kolebao. Prva veća oscilacija kursa EUR/GBP je bila u utorak kada je kurs pao kako je sterling ojačao u odnosu na euro. Investitori su povećali ulaganja u sredstva izražena u sterlingu, nakon što su prinosi francuskih, italijanskih i španskih obveznica porasli. Sterling je ojačao i u odnosu na švajcarski franak i australijski dolar iako je izvještaj o inflaciji pokazao da je stopa inflacije prošlog mjeseca „usporena“ u odnosu na predviđanja analitičara. Zvanični podaci nacionalnog Zavoda za statistiku u Londonu su pokazali da je inflacija sa 5.2%, koliko je iznosila u septembru, pala na 5% u oktobru (prema Bloombergovim istraživanjima, 33 ekonomiste su prognozirali da će inflacija iznositi 5.1%). Guverner BoE je izjavio da će inflacija naglo pasti u narednih šest mjeseci, pri čemu je dodao da je glavni rizik s kojim se suočava britanska ekonomija neizvjesnost u vezi globalnog ekonomskog outlook-a. BoE je smanjila i predviđanja u vezi rasta britanske ekonomije, a ostavila je i otvorena vrata za dodatne stimulanse. U ostatku nedelje kurs EUR/GBP nije bilježio veće oscilacije. Kraj nedelje se karakteriše jačanjem eura u odnosu na

sterling, zbog spekulacija da evropski lideri intenziviraju napore kako bi se kriza u Evropi zaustavila.

Euro je tokom ove nedelje ostvario najveći pad u poslednja dva meseca u odnosu na **jen** (za 2%), jer je rast troškova pozajmljivanja u Evropi na skoro rekordne vrijednosti oslabio vjeru u sposobnost vlada da izađu na kraj sa dužničkom krizom (povećan je strah da evropski zvaničnici neće uspjeti da spriječe širenje krize na Španiju, Italiju i Francusku). Zabrinutost da će zemlje kao što su Italija i Grčka imati problema sa suzbijanjem krize, čak i sa novim vladama, je već na početku sedmice uzrokovala slabljenje eura u odnosu na jen. U utorak je kurs EUR/JPY pao na 1-mjesečni minimum, ne samo zbog zabrinutosti oko krize, već i uslijed podatka o padu povjerenja njemačkih investitora na najniži nivo u posljednje tri godine. Pad na evropskom tržištu obveznica je sredinom sedmice još više oslabio kurs EUR/JPY (5-nedeljni minimum). Nakon što je Banka Japana zadržala kamatnu stopu na istom nivou i smanjila ekonomske procjene (navodeći kao razlog rizike od globalnog usporavanja), jen je nastavio da raste u odnosu na euro. Spekulacije da će ECB-a morati da kupuje više evropskih obveznica kako bi vratila povjerenje u sposobnost regiona da se „bori“ sa dužničkom krizom, su takođe uzrokovale slabljenje eura. Posljednja dva dana euro je pokazivao znakove oporavka, uglavnom uslijed pada prinosa na italijanske državne obveznice nakon kupovine od strane ECB-e, spekulacija da će ove kupovine zaustaviti skok troškova pozajmljivanja u regionu i izvještaja koji je pokazao da bi ECB-a mogla započeti pregovore za pozajmljivanje sredstava MMF-u.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.3748	1.3525	-1.622
Kurs EUR/GBP	0.85602	0.85581	-0.025
Kurs EUR/JPY	106.14	104.00	-2.016
Kurs EUR/CHF	1.23931	1.23977	0.037

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%	21.12.2011.
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.

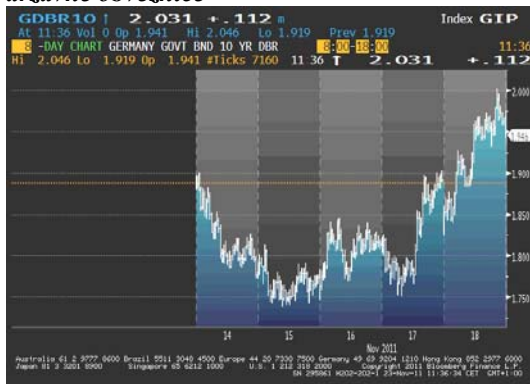
Na zasijedanju Banke Japana, koje je održano 16. novembra, odlučeno je da se kamatna stopa i program kvantitativnog popuštanja zadrže na postojećem nivou (kamatna stopa je zadržana na nivou od 0-10%, a program kvantitativnog popuštanja na nivou 55 milijardi jena).

BoJ je izjavila da ekonomska aktivnost nastavlja da napreduje, ali umjerenim tempom zbog efekata krize koja je zahvatila evropske zemlje.

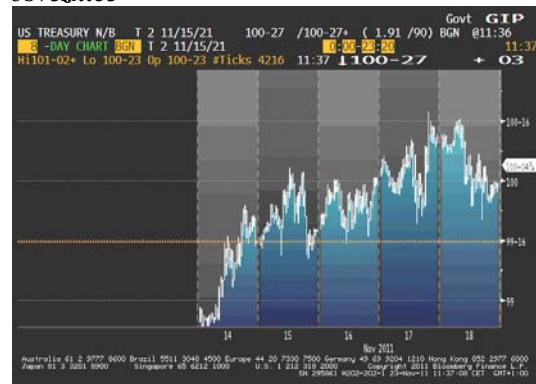
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prinosi na njemačke državne obveznice su tokom ove izvještajne nedelje bili veći 5-11 bp, dok su prinosi na periferne obveznice i dalje bili nestabilni (kako je ECB bila jedini kupac problematičnih perifernih obveznica). Glavni podatak ove nedelje bio je izvještaj o bruto domaćem proizvodu u trećem kvartalu za euro zonu, prema kojem je BDP ostvario predviđeni nivo rasta od 0.2% na kvartalnom nivou dok je u odnosu na isti period prethodne godine zabilježio rast od 1.4%. U ponedjeljak i utorak cijene obveznica Njemačke su rasle kako zbog uočenih nedostataka rješenja evropske dužničke krize, tako i zbog niskih cijena i visokih prinosa na italijanske obveznice koji su privukli kupce. Sredinom nedelje cijene njemačkih obveznica su padale, uslijed i dalje prisutne zabrinutosti u vezi širenja evropske krize, dok su cijene italijanskih, francuskih i španskih obveznica rasle, nakon što je ECB objavila kupovinu hartija od vrijednosti dok je njemačka kancelarka pozvala na političku akciju kako bi se obuzdala kriza u regionu. Posljednjeg dana ove izvještajne nedelje cijene njemačkih obveznica su zabilježile blagi pad dok su cijene španskih i italijanskih nastavile da rastu kako je ECB kupila hartije od vrijednosti a Ministarstvo finansija Japana objavilo podatak da su investitori ove godine smanjivali ulaganja u njemačke i francuske državne obveznice. Industrijska proizvodnja euro zone je opala za septembar mjesec, ali manje nego što se očekivalo (-2% u odnosu na očekivanih -2.3%). Prinosi na 2-godišnje njemačke obveznice su završile nedelju na 0.47% (0.38% prošle nedelje), dok su prinosi na 10-godišnje njemačke obveznice na kraju nedelje iznosile 1.96% (1.85% prošle nedelje).

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

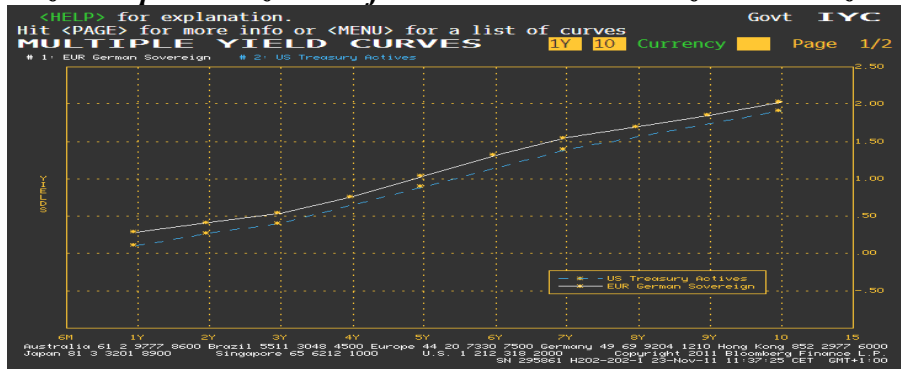


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Na kretanje cijena američkih obveznica tokom ove nedelje najviše su uticala dešavanja u Evropi i neizvjesnost hoće li evropski lideri uspjeti da zaustave dalje širenje krize. Tako su na početku ovog izvještajnog perioda cijene američkih obveznica rasle kako se spekulisalo da će nove vlade u Italiji i Grčkoj da imaju poteškoće oko smirivanja dužničke krize. Istog dana su prinosi na 30-godišnje obveznice pali, kako je Fed kupovao obveznice čiji je rok dospijeća od 2036. do 2041. godine, kao dio programa poznatog po imenu „Operation Twist“. U utorak se situacija na tržištu za kratko umirila kako je novi italijanski premijer započeo pregovore oko formiranja vlade. Već sredinom sedmice cijene obveznica su ponovo prastle, a prinosi pali,

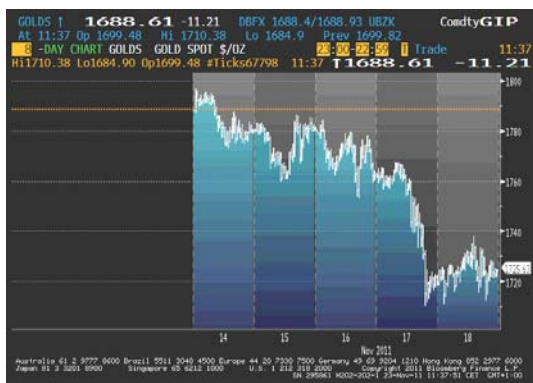
kako je Njemačka kancelarka izjavila da je njena zemlja spremna da ustupi dio svoje suverenosti u korist EU, kako bi se postigla veća ekonomska i politička povezanost. Fitch je istog dana izjavio da postoji značajan rizik po banke iz SAD-a, da će im se kreditni rejting pogoršati, ukoliko se kriza u Evropi dodatno poveća. Tokom četvrtka su opet uslijed neizvjesnosti oko stanja u Evropi obveznice SAD-a rasle. Poslednjeg dana cijene američkih bondova su pale, a prinosi na 10-godišnje obveznice su na zatvaranju tržišta iznosili 2.02%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Početak nedelje zabilježena je slabija tražnja za zlatom, uprkos nesigurnosti na tržištu i okretanju investitora sigurnoj aktivi (cijena zlata je zabilježila pad na \$1,780.00. sa \$1,788.00). Cijena zlata je i u utorak bilježila pad zbog jačanja dolara i rasta cijena američkih akcija. Sredinom nedelje cijena ovog plemenitog metala pala je 1% na \$1,763.40, zbog velike prodaje nakon što je Fitch upozorio da bi dalje širenje evropske krize stvorilo probleme kod američkih banaka preko njihove izloženosti kreditnim derivatima. U četvrtak cijena je nastavila da pada uslijed znakova da se likvidonosni pritisci povećavaju za dolarska sredstva. U petak ujutru se cijena zlata blago oporavila kako je dolar oslabio nakon što je World Gold Council objavio kvartalni izvještaj, koji je pokazao da su centralne banke kupile 148.4 mlrd tona zlata na neto nivou u III kvartalu ove godine u poređenju sa 22,6 mlrd tona prošle godine (to je ujedno i najveći godišnji iznos kupovine u poslednjih 40 godina). Cijena ovog commodity-ja završila je izvještajnu nedelju sa cijenom od 1723.95 dolara za uncu.



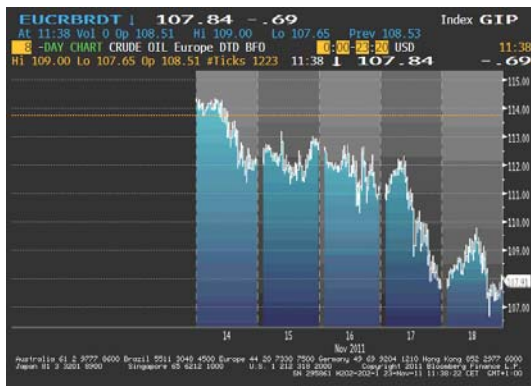
Cijena zlata na zatvaranju u dolarima za uncu

Pon	1780.43
Uto	1780.82 max
Sri	1763.38
Čet	1721.78 min
Pet	1723.95

Datum	11.11.'11.	18.11.'11.	% promjena
Cijena USD/OZ	1788.68	1723.95	-3.618

NAFTA

Prvog dana ovog izvještajnog perioda cijena nafte je pala kako su troškovi pozajmljivanja porasli na aukciji italijanskih obveznica, što je uticalo da se poveća zabrinutost da Evropa neće uspjeti da smiri dužničku krizu (Italija je prodala na aukciji 3 mlrd eura 5-godišnjih obveznica, a prinosi na njih su dostigli nivo od 6.29%, što je i najveći nivo od juna 1997. godine). Cijena nafte je pala i kako je potošnja goriva pala u SAD-u za 3.6%. Istog dana je objavljeno da će se zemlje OPEC-a sastati 14. decembra, kako bi odlučile kako da djeluju nakon što Libija poveća proizvodnju ovog energenta na nivo od 800.000 barela na dan. Cijena nafte se u utorak približila nivou od \$100 za barel kako je objavljeno da je maloprodaja porasla u SAD-u u oktobru, što je izazvalo optimizam da će američka ekonomija da zabilježi rast u ovom kvartalu. Prema podacima Commerce Department-a maloprodaja je zabilježila rast od 0.5% tokom prethodnog mjeseca. Od sredine sedmice, pa sve do kraja, neizvjesnost oko situacije u Evropi je uticala da nafta zabilježi pad. Prinosi na španske obveznice su u tom periodu dostigli rekordni nivo, dok se spread između francuskih i njemačkih obveznica dodatno povećao.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 112.17
Uto 112.57 max
Sri 111.08
Čet 107.86 min
Pet 107.91

Datum	11.11.'11.	18.11.'11.	% promjena
Cijena USD/barrel	113.76	107.91	-5.142

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Utorak, 15. novembar	Indeks potrošačkih cijena (CPI) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo.	0.2 (5.1)	0.1 (5.0)	0.6 (5.2)
UK, oktobar %MoM (%YoY)				
Srijeda, 16. novembar	Indeks potrošačkih cijena (Euro-Zone CPI) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo, pa je zato ključna mjera inflacije euro zone.	0.3 (3.0)	0.3 (3.0)	0.8 (3.0)
EC, oktobar %MoM (%YoY)				
Četvrtak, 17. novembar	Nationwide Povjerenje potrošača (Nationwide Consumer Confidence) 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.	43	36	45
UK, oktobar				
Petak, 18. novembar	Vodeći indikatori (Leading indicators) Vodeći indikatori predstavljaju složeni indeks koji je namjenjen za predviđanje trendova u ekonomiji. Indeks je baziran na 10 glavnih indikatora koji uočavaju promjene u ekonomiji.	0.6	0.9	0.2
US, oktobar				

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg