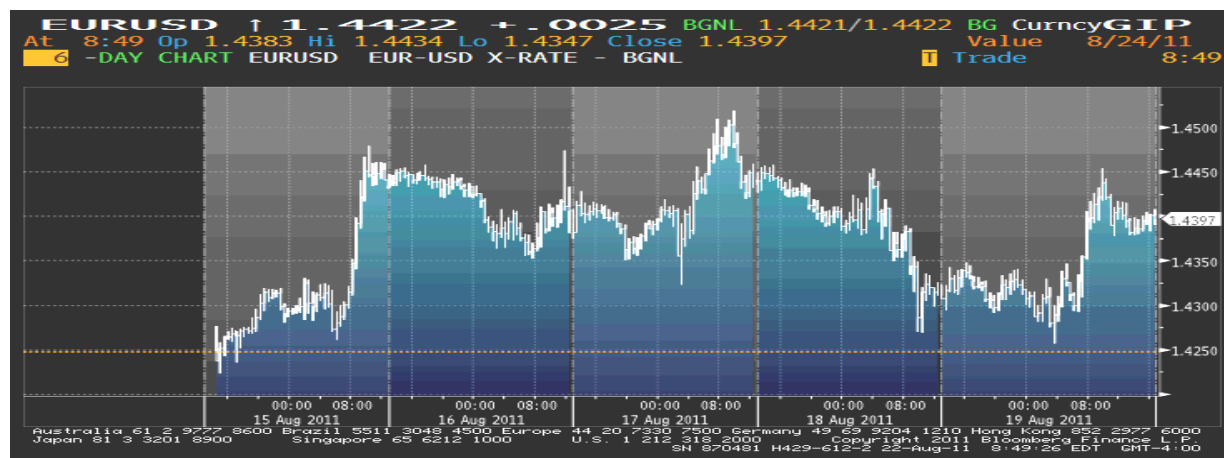




## FX VIJESTI



Na početku ovog izvještajnog perioda pozitivna očekivanja u pogledu sastanka predsjednika Francuske i kancelarke Njemačke su se odrazila na rast eura u odnosu na **dolar**. Njih dvoje su se sastali kako bi raspravljali o krizi u Evropi, a investitori su očekivali da će taj sastanak dovesti do konkretnih akcija u pogledu sprečavanja daljeg širenja krize. U utorak u jutarnjim satima euro je slabio kako su objavljeni podaci o slabijem rastu BDP-a u euro zoni od očekivanog nivoa (BDP euro zone je porastao 0.2% u II kvartalu u odnosu na I, kada je zabilježio rast od 0.8%). Protivljenje lidera Njemačke i Francuske da se izdaju zajedničke obveznice euro zone je dodatno doprinjelo da u ostatku dana eura oslabi. Predsjednik Francuske, Nicolas Sarkozy, je izjavio da su zajedničke euro obveznice moguće jednog dana, ali kao poslednji korak u evropskim integracijama. Sredinom sedmice euro je jačao kako je dolar bio slab uslijed zabrinutosti oko globalne ekonomije. Pretposlednjeg dana dolar je porastao u odnosu na većinu valuta kako je došlo do pada na berzama širom svijeta i spekulacija da evropske banke nemaju dovoljno kapitala (MSCI Asia Pacific indeks akcija je pao 2.5%, dok je Standard & Poor's 500 indeks pao 4.5%). Euro je u petak porastao u odnosu na dolar uslijed spekulacija da ECB kupuje obveznice perifernih zemalja.

Najveći pad cijena nekretnina u ovoj godini u Londonu je uticao da **sterling** prvog dana oslabi u odnosu na euro i da se jave spekulacije da će Banka Engleske povećati monetarne stimulanse (cijene nekretnina su pale 3.4% u avgustu u odnosu na prethodni mjesec). U utorak je sterling porastao u odnosu na korpu valuta, dostignuvši 1-mjesečni maksimum u odnosu na dolar, kako je inflacija porasla u julu nešto više od očekivanja u Velikoj Britaniji, ali je rast bio ograničen kako se očekuje da će kamatna stopa ostati na istom nivou tokom dužeg vremenskog perioda (inflacija je u julu na godišnjem nivou dostigla iznos od 4.4%). U srijedu u prvom djelu dana sterling je oslabio u odnosu na dolar i euro nakon objavljivanja zapisnika Banke Engleske i slabih podataka o zaposlenosti u ovoj zemlji (zabilježen je najveći rast zahtjeva nezaposlenih za primanje socijalne pomoći u posljednje dvije godine i rast stope nezaposlenosti). Ipak u ostatku dana zabrinutost oko dužničke krize u EU i slabljenje dolara su uticali da se sterling oporavi. Sterling je pretposlednjeg dana nastavio da raste u odnosu na euro, kako se smatra da je britanska ekonomija u boljem stanju u odnosu na ekonomiju euro zone (investitori smatraju da je sa političkog i kreditnog aspekta Britanija stabilnija u odnosu na Evropu i SAD), dok je u odnosu na dolar sterling oslabio zbog pada cijena na tržištu akcija. Na slabljenje eura je imala i uticaj izjava Holandije da će zahtjevati kolateral od Grčke kao dio paketa pomoći. Poslednjeg dana euro je blago ojačao u odnosu na valutu Velike Britanije.

**Kurs EUR/JPY** je prvog dana ove izvještajne sedmice porastao. U utorak je evropska valuta oslabila u odnosu na jen, nakon što su lideri Njemačke i Francuske odbili predloženi plan o zajedničkim euro obveznicama kao i povećanje fonda za pomoć. Sredinom sedmice na dnevnom nivou kurs EUR/JPY nije zabilježio veće promjene, dok je pretposljednog dana euro oslabio u odnosu na jen. U petak je jen dostigao najveći nivo od II svjetskog rata u odnosu na dolar kako su usporavanje ekonomije SAD-a i dužnička kriza u Evropi povećali zabrinutost da se globalni rast smanjuje, što je uticalo da tražnja za valutom Japana poraste. Finansijski ministar Japana, Yoshihiko Noda, je signalizirao da je spreman da interveniše na tržištu kako bi oslabio valutu svoje zemlje.

#### VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.4248	1.4397	1.05
Kurs EUR/GBP	0.87535	0.87430	-0.12
Kurs EUR/JPY	109.30	110.20	0.82
Kurs EUR/CHF	1.10857	1.13026	1.96

#### PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

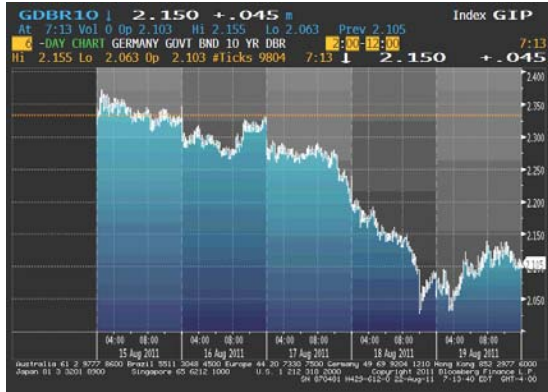
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1.50%	08.09.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	20.09.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	07.09.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	08.09.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	15.09.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	07.09.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	06.09.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	14.09.2011.

#### EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene njemačkih obveznica su tokom ove nedelje zabilježile rast. Slab globalni rast (obim proizvodnje u Njujorku se smanjio u avgustu) i stalna prijetnja da se dužnička kriza širi, su početkom nedelje doveli do rasta cijena njemačkih obveznica, a prinos kratkoročnih italijanskih i španskih obveznica je pao, jer je podatak pokazao da je ECB kupila rekordnih 22 mlrd eura vrijednih državnih obveznica. Međutim, zbog praznika (Assumption Day) u Austiji, Grčkoj, Italiji i drugim djelovima Evrope tržišna aktivnost je bila ograničena. Informisanje javnosti, da francusko-njemački dogovor nije uspješno završen (odbijeno je da se poveća fond pomoći euro zone i da se nastavi izdavanje euro obveznica), su u narednom periodu nastavile da jačaju cijene sigurnih njemačkih sredstava (u susret pomenutom sastanku postojala su očekivanja da će on „izroditi“ neke konkretne mjere koje će obuzdati krizu koja prijete da se prenese na Italiju i Španiju). Na sastanku su se složili da su neophodni, jača kooperacija među članicama euro-zone, strožija pravila u vezi deficita, kao i harmonizacija poreskih stopa

koje se tiču privatnog sektora. Takođe, je predložen i plan za oporezivanje finansijskih transakcija. U četvrtak su cijene njemačkih obveznica dostigle rekord, nakon što su indikatori poslovnog povjerenja ukazali na zabrinutost da se ekonomija SAD-a kreće ka novoj recesiji (objavljeno je da je fabrička aktivnost u oblasti Filadelfije bila najslabija u posljednje dvije godine), što je investitore ponovo usmjerilo ka sigurnim sredstvima. Posljednjeg dana prinos na 10-godišnje njemačke obveznice se oporavio i nalazio se na nivou od 2.12% (na nedeljnom nivou ovaj prinos je pao 21bp).

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



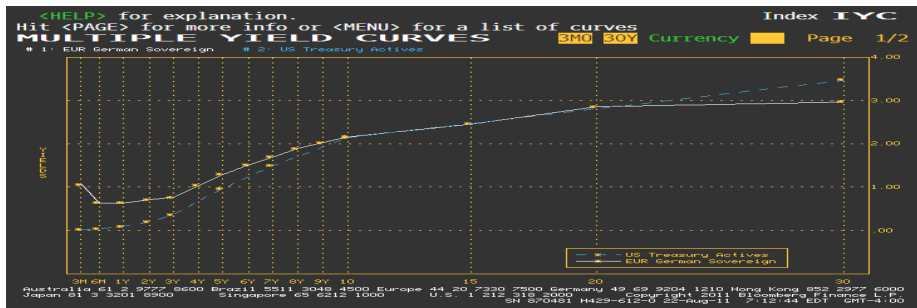
**Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice**



**AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA**

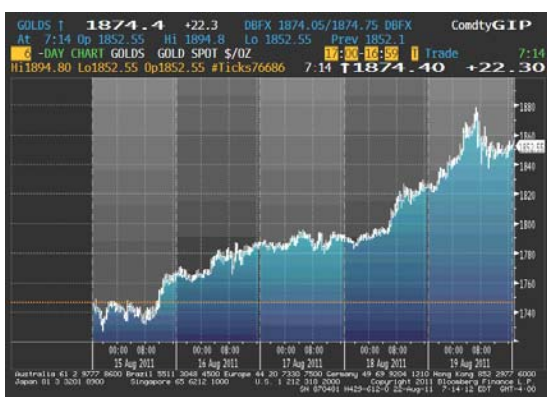
Cijene američkih obveznica su u ponedjeljak i utorak bile relativno stabilne i nisu bilježile neke veće promjene. U utorak, krajem dana cijene sigurnih sredstava su počele da rastu, uslijed očekivanja da će izgradnja nekretnina pasti u julu, što je signaliziralo da stanje na polju nekretnina ne doprinosi napretku ekonomije. Odbijanje lidera Francuske i Njemačke da izdaju euro obveznice, su u pomenutom periodu dodatno pojačale tražnju za US obveznicama (francuski predsjednik i njemačka kancelarka su u korist ekonomske integracije euro zone, sa mnogo strožijim pravilima o deficitima i regionalnim porezima za finansijske transakcije, odustale od pomenutog predloga). Narednih dana rast cijena je bio nastavljen zbog pada povjerenja investitora uslijed ishoda francusko-njemačkog dogovora, slabljenja cijena na US tržištu akcija, zabrinutosti da globalni oporavak usporava i spekulacija da će se inflacija usporiti. Cijene 10-godišnjih američkih obveznica su se u petak kolebale, dok su prinosi 30-godišnjih obveznica zabilježili najveći nedeljni pad zbog sve više signala koji ukazuju da ekonomski oporavak SAD stagnira i da se kriza u Evropi pogoršava. Prinos na 10-godišnje američke obveznice je na kraju nedelje iznosio 2.062%.

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



## ZLATO

Cijena zlata je ove nedelje dostigla rekordnih \$1.880,00 po unci, uglavnom zbog razloga koji su navođeni i prethodnih nedelja. Početkom nedelje cijena zlata je porasla, jer je dolar oslabio, a i loše prognoze u vezi evropske ekonomije su povećale tražnju za ovim plemenitim metalom. Sredinom nedelje cijena zlata se kretala blago naviše, pošto je Ministarstvo tržišta rada objavilo da je indeks proizvodnih cijena porastao u američkoj ekonomiji 0.2% prošlog mjeseca. Rast cijene zlata na \$1,829.70 u nastavku nedelje je uslijedio nakon podatka da se obim proizvodnje u regionu Filadelfije neočekivano smanjio u avgustu, jer su fabričke narudžbe bile smanjene, a i smanjen je broj radnika, zatim zbog rasta broja zahtjeva za nezaposlene u SAD-u, kao i pada prodaje postojećih nekretnina. Kraj nedelje se karakteriše dostizanjem maksimuma cijene od \$1.880,00 po unci i to zbog zabrinutosti da oporavak globalne ekonomije usporava (loši podaci o ekonomiji SAD-a i spekulacija da će rast u kriza u Evropi uticati na izostajanje rasta u ovom regionu).



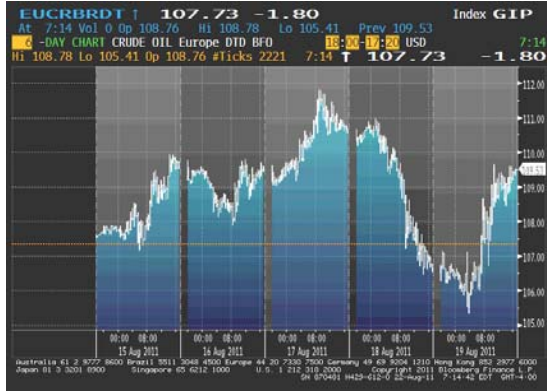
Datum	12.08.'11	19.08.'11.	% promjena
Cijena USD/OZ	1746.90	1852.10	6.022

## NAFTA

Cijena sirove nafte je prva tri dana izvještajne nedelje uglavnom rasla. Prvog dana je porasla 2.9% najviše zbog rasta cijena akcija i podatka da se obim japanske ekonomije smanjio u II kvartalu, ali manje od prethodnih procjena ekonomista. Narednog dana cijena ovog commodity-ja se kolebala, tj. u prvoj polovini dana je slabila i bila je na nivou 2-dnevnog minimuma, uslijed zabrinutosti da će evropska ekonomija stagnirati (BDP njemačke ekonomije je u II kvartalu porastao samo 0.1% u odnosu na I kvartal). U drugoj polovini dana cijena nafte se oporavila 0.5%, jer je industrijski izvještaj American Petroleum Institute objavio da su zalihe sirove nafte prošle nedelje pale na najniži nivo od juna 2009. godine (pale su 5.37 miliona barela na 205.8 miliona). U srijedu je slabljenje američke valute u odnosu na euro povećalo tražnju za ovim commodity-jem za 1.1%. Krajem nedelje cijena sirove nafte bila je znatno oslabljena (pala je 5.9%), nakon što su Morgan Stanley i Deutsche bank AG smanjili predviđanja u vezi globalnog ekonomskog rasta (Morgan Stanley je procijenio da će globalni ekonomski rast umjesto 4.2% biti 3.9%; dok će ekonomski rast Kine umjesto 9% biti 8.7%), a pale su i cijene akcija na berzama. Zatim, Ministarstvo za enetiku je objavilo da su prošle nedelje zalihe sirove nafte porasle 4.23 miliona barela, što je bio još jedan razlog koji je doveo do pada cijene. Posljednjeg dana je cijena nafte bila uzlaznog trenda.



Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 15. avgusta - 19. avgusta 2011.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 109.77  
 Uto 109.54  
 Sri 110.65 max  
 Čet 106.93 min  
 Pet 109.53

Datum	12.08.'11.	19.08.'11.	% promjena
Cijena USD/barrel	107.34	109.53	2.04

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Utorak, 16. avgust	<b>Bruto domaći proizvod (BDP)</b> Predstavlja obračunatu vrijednost u tržišnim cijenama proizvoda i usluga, proizvedenih unutar zemlje, ali se isključuju prihodi građana i korporacija koji rade u inostranstvu. Za obračunavanje BDP koriste se 4 komponente: potrošnja, investicije, troškovi vlade, i neto izvoz.	3.2 (0.5)	2.8(0.1)	5.2(1.5)
GE, 2Q YoY% (QoQ%)				
Srijeda, 17. avgust	<b>Indeks potrošačkih cijena (CPI)</b> Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo.	-0.6(2.5)	-0.6(2.5)	0.0(2.5)
EC, jul MoM% (YoY%)				
Četvrtak, 18. avgust	<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	0.5	-0.2
US, jul MoM%				
Petak, 19. avgust	<b>Proizvođačke cijene</b> Ovaj pokazatelj mjeri promjenu u cijeni koju plaćaju domaći proizvođači. Porast indikatora je rani pokazatelj inflacije.	0.1(5.3)	0.7(5.8)	0.1(5.6)
GE, jul MoM% (YoY%)				

Izvori podataka:  
 Reuters  
 Bloomberg