



FX VIJESTI



Dolar je ove izvještajne nedelje zabilježio pad, osim petka kada je uspio da se oporavi. Na početku nedelje se euro povukao sa 7-nedeljnog minimuma u odnosu na dolar, kako su Ministri finansija Evrope, podržavanjem pomoći za Portugal u iznosu od 78 mlrd eura (iako su vršili pritisak na Grčku da uradi više kako bi dobila poboljšanje u paketu pomoći), uspjeli da ublaže pritiske u euro regionu. Loši podaci o proizvodnji Njujorka i ubrzana inflacija u euro bloku je povećala mogućnost da ECB-a podigne kamatnu stopu što je dodatno oslabilo dolarsku valutu. Jačanje evropske valute tokom nedelje je bilo nastavljeno poboljšavanjem stanja na tržištu akcija i commodity-ja, kao i spekulacijama da će Fed zaostati za ECB kada je riječ o pooštavanju monetarne politike (predviđa se da će ECB-a povećati kamatnu stopu iako i dalje postoje tenzije zbog krize). U srijedu je bio objavljen Zapisnik sa sastanka Fed-a održanog 26-27. aprila koji je pokazao da su se gotovo svi zvaničnici složili da bi se prvi koraci ka normalizaciji trebali odnositi na obustavljanje reinvesticija glavnice na hipotekarne obveznice koje počinje u avgustu, ali je naglašeno da primjenjivanje nove strategije nije neophodno početi odmah. Većina preferira da proda obveznice nakon povećanja kratkoročnih kamatnih stopa. Fedovi zvaničnicu su raspravljali i koliko brzo će se posle kompletiranja programa kupovine obveznica u iznosu od \$600 mlrd povlačiti stimulanse. U četvrtak je tražnja za dolarima bila slaba u odnosu na korpu glavnih valuta, zbog pada prodaje nekretnina i usporavanja proizvodnje u regionu Filadelfije, što je pokrenulo spekulacije da će Fed zadržati stimulanse, a troškove pozajmljivanja na minimumu. Posljednjeg dana nakon 4-dnevnog rasta jedinstvena evropska valuta je smanjila svoje dobitke u odnosu na dolar, kako su kreatori monetarne politike ECB-e izjavili da možda neće moći da prihvate grčke obveznice kao kolateral, ukoliko se njihovo dospelje produži. Agencija Fitch je istog dana smanjila kreditni rejting Grčke na B+, uz mogućnost daljeg downgrade-ovanja.

Početkom sedmice **kurs EUR/GBP** je bio na 7-nedeljnom minimumu, uslijed objave izvještaja o rastu cijena nekretnina u Velikoj Britaniji. Prema podacima Rightmove kompanije, koja prati tržište nekretnina, slaba ponuda na ovom tržištu u maju je dovela do rasta cijena na najviši nivo od 2008. godine (za 1,3% u odnosu na april). Ubrzo je sterling počeo da slabi u odnosu na euro, a ovaj trend je uglavnom bio aktuelan do petka. Trejderi su čekali podatke o inflaciji, zaposlenosti, maloprodaji i Zapisnik sa majskog zasjedanja Banke Engleske, da bi imali jasniju predstavu o mogućem povećanju kamatne stope i periodu kada bi moglo doći do donošenja ove odluke. Sa druge strane, euro je jačao kako je popustila zabrinutost u susret sastanku Ministara finansija euro zone nakon što je njemačka Kancelarka izjavila da bi restrukturiranje duga narušilo kredibilitet euro zone. U utorak je objavljeno da su potrošačke cijene u aprilu u Velikoj Britaniji porasle za 4,5% na godišnjem nivou (predviđen je rast od 4,2%) što je pružilo podršku sterlingu. Sredinom sedmice mješoviti podaci sa britanskog tržišta rada i Zapisnik koji je pokazao da je većina kreatora monetarne politike BoE upozorila na rastuće troškove pozajmljivanja, su se negativno odrazili na sterling. Prema podacima Kancelarije za nacionalnu statistiku u Londonu broj Britanaca koji su tražili pomoć za

nezaposlenost neočekivano je povećan u aprilu, a nezaposlenost mjerena metodama Međunarodne organizacije rada je pala u I kvartalu ove godine. U četvrtak se sterling kolebao u odnosu na euro. Istraživanje je pokazalo da je povjerenje britanskih potrošača palo u aprilu što je istaklo nestabilnost ekonomskog oporavka, ali su podaci o maloprodaji nadmašili očekivanja (rast u aprilu za 1,1%, a predviđeno je 0,8%). Do kraja sedmice pad sterlinga je nastavljen kako su jačala očekivanja da BoE do februara neće mijenjati kamatnu stopu, a da će je ECB-a do kraja godine povećati još 2 puta. Međutim, izjava ECB-e da ukoliko se produži dospijeće grčkih državnih obveznica možda neće biti u mogućnosti da ih prihvati kao kolateral uzrokovala je smanjenje tražnje za eurom, koji je pao u odnosu na sterling. Smanjenje kreditnog rejtinga Grčkoj od strane Fitch agencije na B+ je doprinijelo padu kursa EUR/GBP.

Kretanje kursa EUR/JPY je ove nedelje bilo slično kretanju kursa EUR/USD. U ponedjeljak je euro ojačao 0.3% u odnosu na korpu glavnih valuta nakon što je inflacija u euro regionu ubrzana (godišnji rast potrošačkih cijena u regionu je ubrzan 2.8% - podaci zavoda za statistiku EU u Luksemburgu), što je povećalo pritisak na ECB-u da poveća kamatnu stopu. Slabljenje jena u odnosu na euro je bilo nastavljeno i narednog dana, kako su povećane nade da će kriza u regionu popustiti, pošto su Ministri finansija EU u Briselu podržali pomoć za Portugal. Ovaj sastanak je samo još jedan od dokaza da su političari EU i dalje zainteresovani da održe euro zonu ujedinjenu, izjavio je jedan od strategista u Singapuru. U odnosu na dolar jen istog dana pao najviše u poslednje tri nedelje, nakon što je Guverner BoJ-a Masaaki Shirakawa izjavio da je ekonomija u veoma teškom stanju, pa su povećana očekivanja da će monetarna politika biti popuštana i ubuduće. U četvrtak je objavljeno da je BDP Japana smanjen u I kvartalu 3.7%, u odnosu na isti kvartal prošle godine, kao posljedica zemljotresa i cunamija, što je zemlju dovelo u treću recesiju u deceniji. Naoto Kan je izjavio da od centralne banke očekuje da će zadržati vođenje fleksibilne monetarne politike i blisko saradivati sa državom. U petak je kurs EUR/JPY pao.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.4117	1.4160	0.30
Kurs EUR/GBP	0.87170	0.87220	0.06
Kurs EUR/JPY	114.05	115.69	1.44
Kurs EUR/CHF	1.26043	1.24250	-1.42

PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

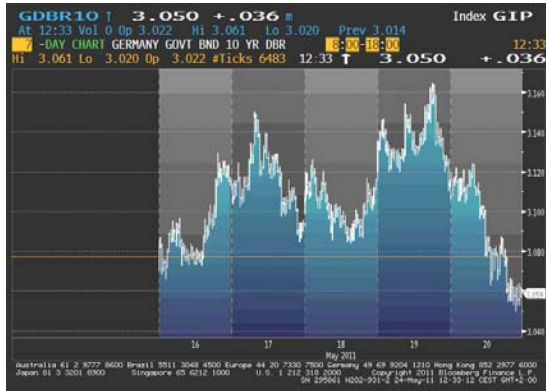
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1.25%	09.06.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	22.06.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	16.06.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	09.06.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0.25%	16.06.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	31.05.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	07.06.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	08.06.2011.

Prošle sedmice održano je 2-dnevno monetarno zasijedanje Banke Japana. Kamatna stopa je ostala na nivou od 0,10%, a donešena je odluka da se zadrže kreditni program od 30 biliona jena i program kupovine sredstava od 10 biliona jena, kao glavne mjere monetarne politike.

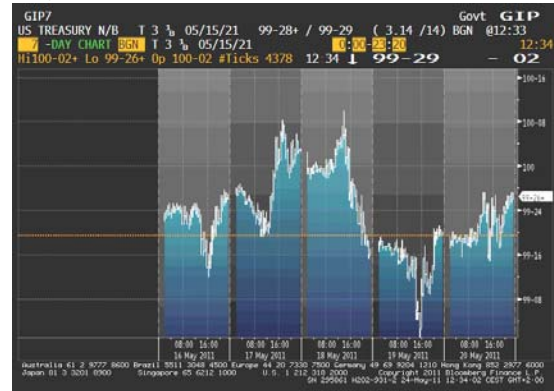
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

U većem dijelu izvještajne sedmice cijene njemačkih državnih obveznica su bile kolebljive, ali su imale tendenciju pada, da bi od četvrtka rasle. Iščekivanje izvještaja o inflaciji u Evropi je uticalo na njihovo kolebanje u ponedjeljak; predviđano je da će stopa inflacije u aprilu da dostigne najviši nivo od 2008. godine. Nakon što je objavljeno da je stopa inflacije 2,8%, ovaj podatak je protumačen kao potvrda da će ECB-a nastaviti da podiže referentnu kamatnu stopu ove godine, pa su cijene njemačkih obveznica pale. Na sastanku Ministara finansija euro zone, potvrđena je finansijska pomoć za Portugal i podržan Guverner Centralne banke Italije, Mario Draghi, za mjesto Predsjednika ECB-e, a pored ovog je rečeno da će se razmisliti da li će od privatnih kreditora Grčke tražiti da produže dospjeće grčkih bondova, kako bi se Atini dalo više vremena da otplati svoj ogromni dug. Ovo je prvi put da Ministri finansija izjave da će razmotriti ovaj potez, pa je u utorak došlo do oporavka cijena njemačkih obveznica. Njihove cijene su bile podržane i manjom tražnjom za rizičnom aktivom, zbog očekivanja da će cijene akcija na evropskim berzama padati i daljeg slabljenja cijena commodity-ja. Što se tiče obveznica Portugala one su nakon sastanka u Briselu porasle, dok su grčke obveznice pale zbog i dalje prisutne neizvjesnosti u vezi sa ovom zemljom. Iako su sredinom sedmice njemačke obveznice ponovo pale, od četvrtka poslijepodne su konstanto rasle, kako je došlo do pada cijena na evropskim berzama. Što se tiče obveznica perifernih evropskih ekonomija, obveznice Grčke su do kraja sedmice predvodile njihov pad, uslijed zabrinutosti da će ova zemlja morati da reorganizuje dužničke obaveze kako bi redukovala fiskalni deficit. Rast njemačkih obveznica je podstaknut izjavom člana Savjeta ECB-e, Jens Wiedmann-a, da ECB-a možda više neće moći da prihvati grčke obveznice kao kolateral ako dođe do produžetka njihovog dospjeća, što je uzrokovalo rast tražnje za sigurnim obveznicama. Prinos na 2-godišnje i 10-godišnje njemačke obveznice je na kraju sedmice iznosio 1,77%, odnosno, 3,06%.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



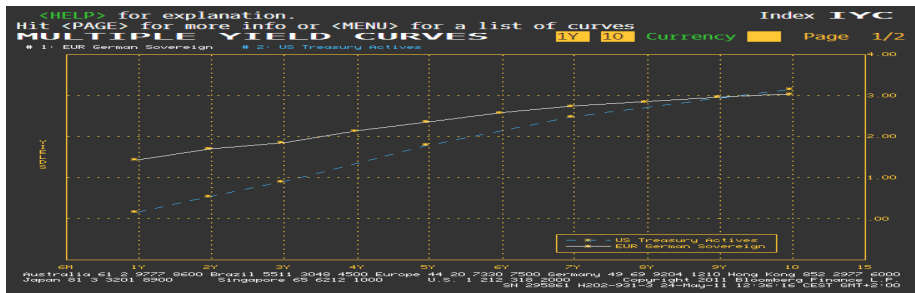
Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice



AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

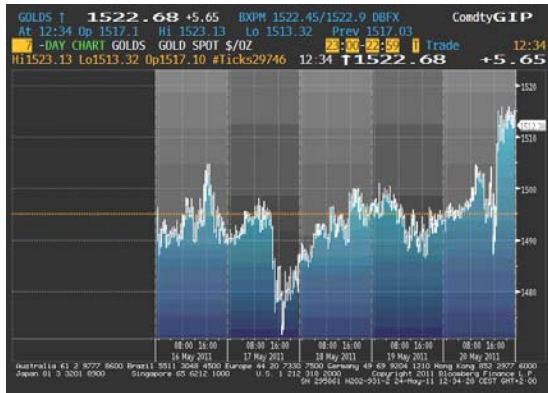
Tokom prva dva dana ovog izvještajnog perioda cijene američkih obveznica su uglavnom rasle, a u utorak su prinosi na njih pali na najmanji nivo u ovoj godini, uslijed slabih ekonomskih podataka. Fed je objavio da su fabrike u SAD-u proizvele manje dobara u aprilu, što se desilo po prvi put u poslednjih 10 mjeseci, dok je izvještaj Ministarstva za trgovinu SAD-a pokazao da je izgradnja nekretnina pala tokom prethodnog mjeseca, industrijska proizvodnja takođe nije zabilježila rast, a proizvodnja u oblasti Njujorka je porasla po manjoj stopi u maju od očekivanog nivoa. Sredinom sedmice se desio oštar pad cijena obveznica, kako je zapisnik sa poslednjeg sastanka Fed-a pokazao da se razgovaralo o ukidanju rekordnih stimulansnih mjera. U četvrtak su prinosi na 2-godišnje obveznice pali na najmanji nivo od marta kako je pad regionalne proizvodnje i prodaje nekretnina izazvao spekulacije da će Fed zadržati troškove pozajmljivanja niskim (indeks proizvodnje u oblasti Filadelfije je porastao po najmanjoj stopi u poslednjih 7 mjeseci - 3.9, dok je prodaja nekretnina pala 0.8% u aprilu). Prinosi i na 10-godišnje obveznice su pali kako je predsjednik Fed-a za Njujork izjavio da oporavak zaostaje za ciljevima zbog skromnog tempa rasta ekonomije i visoke stope nezaposlenosti. Poslednjeg dana izvještajne sedmice obveznice su nastavile da rastu kako se desio globalni pad akcija uslijed zabrinutosti da se dužnička kriza u Evropi pogoršava (Standard & Poor's 500 indeks je pao 0.8%, a agencija Fitch je smanjila kreditni rejting Grčkoj za tri nivoa na B+, što je četiri ocjene ispod investicionog nivoa). Prinos na 10-godišnje obveznice na kraju sedmice je iznosio 3.15%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

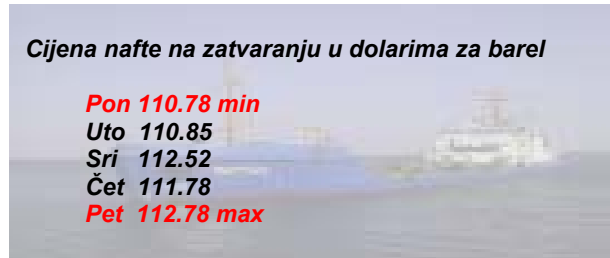
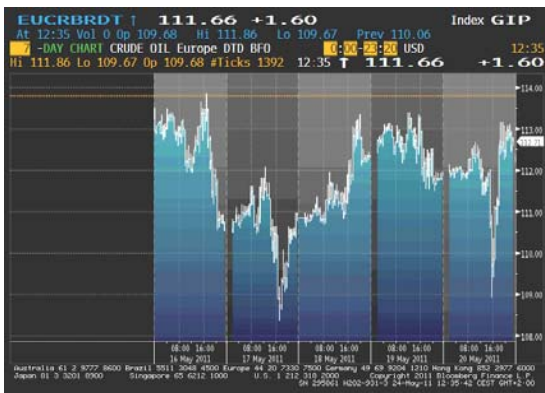
Prvog dana izvještajnog perioda cijena zlata je pala, kako je pad troškova energije smanjio tražnju za sirovinama uključujući i plemenite metale (cijena zlata veći pad nije zabilježila kako je dolar oslabio u odnosu na korpu vodećih valuta). U utorak je cijena zlata nastavila da pada, i dostigla je 1-nedeljni minimum, uslijed znakova da ekonomija SAD-a usporava (izgradnja nekretnina je neočekivano pala u aprilu, a smatra se da oporavak u građevinarstvu može da bude odložen duži niz godina jer se nezaposlenost kreće oko 9%, a plate stagniraju), što je smanjilo tražnju za ovim metalom. Sredinom nedelje cijena ovog plemenitog metala je porasla kao sredstvo zaštite od inflacije, jer su cijene žita i energije porasli. U istom periodu srebro je skočilo 4%. Izjava predsjednika Fed-a za St.Louis, James Bullard-a, da će centralna banka SAD-a vjerovatno zadržati kamatnu stopu nepormjenjenu do kraja godine, i da su opadajuća inflaciona očekivanja smanjila potrebu za povlačenjem monetarnih stimulansa je uticala da u četvrtak cijena zlata oslabi. Poslednjeg dana cijena zlata je zabilježila značajan rast i prešla nivo od \$1.500 za uncu, uslijed zabrinutosti oko problema sa dugom u Grčkoj (Fitch je smanjio kreditni rejting Grčkoj za tri nivoa).



Datum	13.05.2011.	20.05.2011.	% promjena
Cijena USD/OZ	1495.02	1512.30	1.16

NAFTA

Cijena nafte je prvog dana izvještajne nedelje pala za oko 2.3% kako je Luisiana otvorila 9 od ukupno 125 odvoda koji se koriste u slučaju poplava, što je smanjilo mogućnost da rijeka Misisipi poplavi rafinerije. U utorak je cijena nafte pala na najmanji nivo u poslednja tri mjeseca, kako je izgradnja nekretnina pala u SAD-u i kako je industrijska proizvodnja stagnirala u aprilu, što je smanjilo optimizam u pogledu ekonomskog outlooka i tražnje za gorivom. Sredinom sedmice cijena sirove nafte je porasla iznad \$100 za barel, kako je Ministarstvo za energiju u SAD-u objavilo da je zabilježen neočekivan pad zaliha u ovoj zemlji kako su rafinerije povećale stopu proizvodnje i kako je uvoz pao (zalihe nafte su pale za 15.000 barela, a rafinerije su radile sa 83.2% svojih kapaciteta, što je najviše od aprila ove godine). U četvrtak je cijena nafte zabilježila pad uslijed znakova da se tražnja za naftom može smanjiti kako ekonomija ne uspeva da se oporavi (indeks vodećih indikatora u SAD-u je pao po prvi put u poslednjih 10 mjeseci u aprilu). Na kraju nedelje cijena nafte je prvo zabilježila oštar pad zbog situacije u Evropi, nakon čega je porasla kako je Američki Petroleum Institut izvijestio da je potrošnja nafte porasla u aprilu.



Datum	13.05.2011.	13.05.2011.	% promjena
Cijena USD/barrel	113.80	112.78	-0.90

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak 16. maj	Istraživanje proizvođača (Empire Manufacturing)	19.55	11.88	21.70
US Maj	Istraživanje se bavi poslovnim uslovima i očekivanjima proizvodnih izvršilaca u Njujorku i koristan je rani indikator proizvodnje u SAD-u. Ovo istraživanje se sprovodi jednom mjesečno od strane Fed New York.			
Utorak 17. maj	Ekonomsko povjerenje – ZEW (ZEW Survey Econ. Sentiment)	17.3	13.6	19.7
EC Maj	Ovaj indikator procjenjuje očekivanja za budući ekonomski rast euro zone u narednih 6 mjeseci. Predstavlja razliku između pozitivnih i negativnih odgovora u istraživanju koje obuhvata oko 350 institucionalnih investitora i analitičara. Veća vrijednost upućuje na pozitivna očekivanja za ekonomiju euro zone.			
Srijeda 18. maj	Promjena zahtjeva za primanje socijalne pomoći (Jobless Claims Change)	0.0K	12.4K	0.7K
UK April K=1.000	Mjeri broj ljudi koji su se prijavili za primanje benefita za nezaposlenost, ali koji aktivno traže posao. Ovaj podatak služi kao barometar zdravlja tržišta rada UK.			
Četvrtak 19. maj	BDP deflator (GDP Deflator)	-1.8	-1.9	-1.6
JP 1Q %YoY	Ovo je sveobuhvatna mjera inflatornih pritisaka. Razlikuje se od Indeksa potrošačkih cijena u tom smislu što ne uzima u obzir uvozne cijene i može podcijeniti promjene cijena. U svakom slučaju ovaj pokazatelj stoji u tijesnoj vezi sa Indeksom potrošačkih cijena i ključni je indikator inflacije. Stoga, deflator pruža uvid u buduće pravce vođenja monetarne politike.			
Petak 20. maj	Proizvodne cijene (Producer Prices)	0.6 (6.0)	1.0 (6.4)	0.4 (6.2)
EC (GE) April %MoM (%YoY)	Mjeri promjene cijena plaćenih od strane domaćih proizvođača. To su cijene koje proizvođači plaćaju prije nego što proizvodi dođu do maloprodaje tj. potrošačkog tržišta. Povećanje njemačkih proizvodnih cijena je rani indikator inflacije, jer više proizvodne cijene mogu biti prenešene na potrošače kroz više maloprodajne cijene.			

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg