



FX VIJESTI



Na samom početku nedelje **euro** je pao u odnosu na dolar, zbog zabrinutosti da se dužnička kriza u Evropi pogoršava uslijed sve većih napora da se uspori inflacija na globalnom nivou (grčki Ministar finansija je 16. aprila izjavio da ova zemlja ne raspravlja o rekonstrukciji duga, iako su investitori troškove osiguranja svojih obveznica doveli na rekordan nivo), kao i pada cijena na tržištu akcija. U ponedjeljak je prinos na 2-godišnje grčke državne obveznice dostigao 20%, po prvi put od 1998. godine, kada je Bloomberg počeo da sakuplja podatke. Dolar je ojačao i zbog toga što je S&P's ocijenio outlook SAD-a kao „negativan”, pri čemu je naglasio da bi SAD mogao da izgubi AAA kreditni rejting, ukoliko se do 2013. godine kreatori monetarne politike ne slože u vezi plana s kojim bi se smanjio budžetski deficit i nacionalni dug. Od utorka pa sve do petka kurs EUR/USD je rastao. Euro je u navedenom periodu porastao zbog globalnog rasta cijena akcija, povećane tražnje za španskim obveznicama, što je podstaklo spekulacije da će ECB nastaviti sa povećanjem kamatnih stopa, kao i predviđanja da su cijene nekretnina u SAD-u pale u februaru. Dolar je u četvrtak oslabio u odnosu na švajcarski franak zbog očekivanja da će Fed zaostati u odnosu na druge centralne banke kada je riječ o podizanju kamatnih stopa. Posljednjeg dana, kurs je bio stabilan (euro se nalazio na 16-mjesečnom maksimumu u odnosu na dolar), a to je ujedno bio i dan kada je većina tržišta u Evropi bila zatvorena zbog praznika.

Spekulacije, koje su bile aktuelne početkom sedmice, da će Grčkoj trebati rekonstrukcija duga, naglasile su ozbiljnost dužničkih problema u euro zoni, pa je u ponedjeljak **kurs EUR/GBP** pao. Međutim, već od utorka ovaj kurs je počeo da raste, uglavnom uslijed očekivanja tržišta da će BoE odložiti povećanje kamatne stope do oktobra, dok će ECB-a u narednih nekoliko mjeseci ponovo povećati kamatnu stopu, a trejderi su bili fokusirani na objavu Zapisnika sa posljednjeg zasjedanja BoE. Nakon što je u srijedu Zapisnik pokazao da je Komitet monetarne politike BoE glasao 6-3 da kamatna stopa ostane nepromijenjena (kako je većina ocijenila da su ekonomski podaci objavljeni tokom marta pokazali da je ekonomija nešto slabija), sterling je nastavio da slabi u odnosu na euro. Pred kraj sedmice objavljeni su podaci o maloprodaji u Velikoj Britaniji, što je dovelo do oporavka sterlinga. Maloprodaja je u martu neočekivano porasla za 0,2% na mjesečnom nivou, uslijed rastuće prodaje prehrambenih proizvoda, a objavljeno je i da je budžetski deficit ispod procijenjenog nivoa (u martu je neto pozajmljivanje iznosilo 18,6 mlrd funti, a očekivano je 20 mlrd funti), što je podstaklo povjerenje u ekonomski oporavak ove zemlje. U petak kurs EUR/GBP nije pokazivao veće promjene, a tržišta su bila zatvorena uslijed uskršnjih praznika.

Kretanje **kursa EUR/JPY** je bilo slično kretanju kursa EUR/USD, zbog manje više istih razloga. Početkom nedelje ovaj kurs je padao, sredinom nedelje je rastao, a posljednjeg dana izvještajnog perioda je bio stabilan. U ponedjeljak je euro pao na 2-nedjeljni minimum u odnosu

na jen zbog spekulacija da Grčka neće biti sposobna da izbjegne default, iako su zvaničnici ove zemlje izjavili da rekonstrukcija duga nije bila diskutovana, zatim zbog naglog skoka prinosa na 2-godišnje grčke obveznice, kao i izjave Kine da će povećati stopu obavezne rezerve kako bi usporila inflaciju (Guverner Centralne banke Kine je izjavio da će se monetarno pooštavanje nastaviti još neko vrijeme). Od utorka japanska valuta je počela da briše prethodno ostvarene dobitke u odnosu na dolar i euro, jer se spekulisalo da će ECB-a nastaviti sa politikom povećanja kamatne stope, iako se pojedine zemlje euro zone bore sa dužničkom krizom, kao i da su japanski uvoznici prodali svoju valutu, koja je dobila na vrijednosti u protekla tri dana. Slabljenje jena je bilo uzrokovano i izjavom Vlade Japana da je izvoz u martu pao po prvi put u više od godinu dana (prekookeanske isporuke su pale 2.2% u martu, na godišnjem nivou, kako je zemljotres doveo do poremećaja output-a), što je samo učvrstilo predviđanja da će BoJ zadržati stimulanse kojima će se podržati ekonomija. Posljednjeg dana kurs nije bilježio značajne promjene, ali je bio na nešto nižem nivou u odnosu na prethodni dan.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.4430	1.4561	0.91
Kurs EUR/GBP	0.88386	0.88222	-0.19
Kurs EUR/JPY	119.96	119.24	-0.60
Kurs EUR/CHF	1.28773	1.29029	0.20

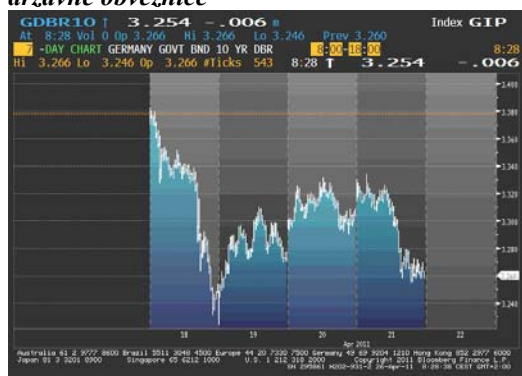
PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

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%	05.05.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	27.04.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	28.04.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	05.05.2011.
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%	03.05.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	27.04.2011.

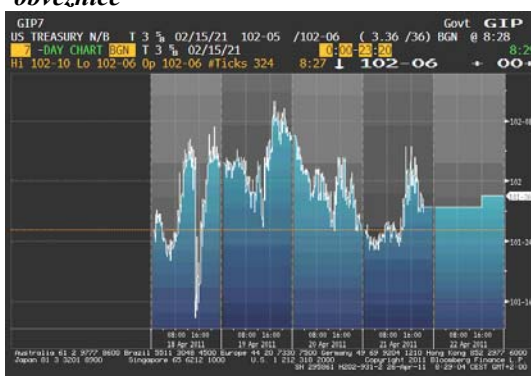
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene njemačkih državnih obveznica su uz manja fluktuiranja zabilježile rast na kraju ovog izvještajnog perioda. Izjave zvaničnika ECB-a da problemi s kojima se suočava Japan ni na koji način neće uticati na odluke evropske centralne banke, i da je neočekivani rast inflacije ono o čemu ECB treba da brine. Izjave visokih zvaničnika ECB-e, da će centralna banka postepeno podizati stopu, a da će se mehanizmi obezbjeđivanja likvidnosti bankama koristiti za pomoć zemljama koje imaju finansijske poteškoće, su dodatno uticale na rast vjerovatnoće da će ECB povećati kamatnu stopu, a samim tim i na rast prinosa na državne obveznice. Već u utorak cijene obveznica Njemačke su zabilježile pad, dok su prinosi na 2-godišnje grčke obveznice držali rekordni maksimum, uslijed spekulacija da će Grčka morati da restruktuirira svoje dugovne probleme kako se troškovi finansiranja povećavaju. Blagi pad tokom prvog dijela dana u srijedu uzrokovan je porastom cijena akcija na tržištima, da bi već u drugoj polovini dana došlo do oporavka cijena njemačkih obveznica. Razlog rastu jesu dugovni problemi u evropskim perifernim zemljama koji zahtijevaju hitno rješavanje. Prinosi na grčke i portugalske obveznice su u četvrtak bilježili rekordne nivoe (prinosi na 10-godišnje portugalske obveznice su iznosili 9.58% dok su prinosi na grčke 10-godišnje obveznice iznosili rekordnih 14.95%), a rastu prinosa je doprinio i podatak o slabom poslovnom povjerenju u Njemačkoj, odnosno o padu sa 111.1 u martu na 110.4 u aprilu.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

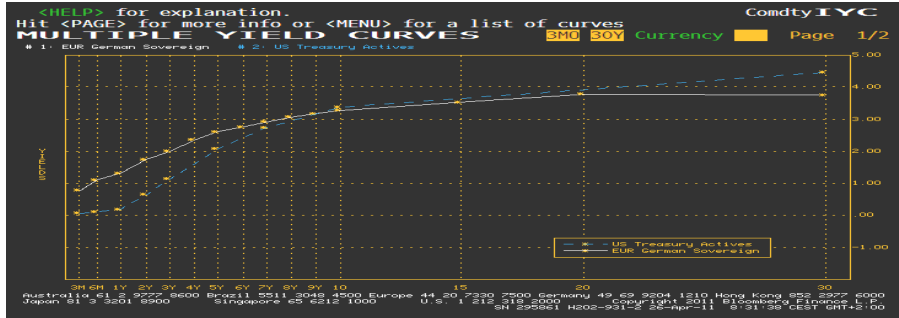


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prva dva dana izvještajnog perioda cijene američkih državnih obveznica su bilježile rast iako su prije toga imale kolebljiv trend kretanja. Posljedice toga su bile spekulacije da Grčka neće biti u stanju da izbjegne default, kao i zbog pada cijena na tržištu akcija, što je povećalo tražnju za sigurnim sredstvima. Rast je uyrokovan i izjavama pojedinih zvaničnika Fed-a, da je oporavak svjetske privrede još ranjiv, što je smanjilo očekivanja da će SAD okončati svoj program otkupa hartija od vrijednosti, vrijedan \$600 mlrd. Pored toga, investitori su izjavili da je tržište od Japana do SAD-a i dalje privlačno za investitore, iako je S&P ukazao na moguće smanjenje nacionalnog rejtinga, koji je nakon toga ocijenjen na "negativan". Međutim, od sredine nedelje cijene obveznica su izrazito pale kako su investitori potraživali visoko prinosa sredstva, što se odrazilo i na rast cijena akcija. Pored toga, spoj bojazni od inflacije, pad dolara, rast cijene nafte i rekordni rast cijene zlata, takođe su doprinijeli padu cijena državnih obveznica SAD. Cijene su u četvrtak do kraja dana porasle kako je istraživanje pokazalo da je proizvodnja u oblasti Filadelfije pala više od predviđanja, dok su zahtjevi za primanje socijalne pomoći pali manje od očekivanja (zahtjevi su pali za 13,000 na 403,000 prošle nedelje). U petak su tržišta bila zatvorena zbog praznika. Tokom sedmice prinos na 10-godišnje

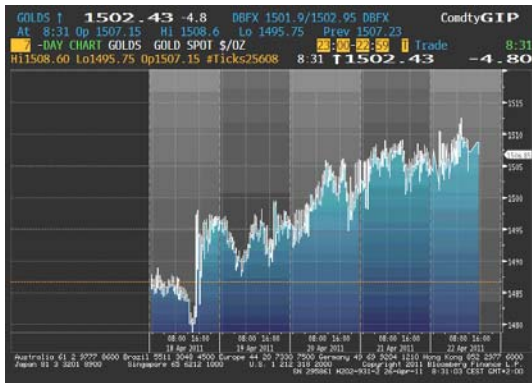
obveznice je pao za 17bp, a prinosa na 2-godišnje za 11bp, pa su se na kraju sedmice našli na nivou od 3,40%, odnosno, 0,66%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Na samom početku nedelje cijena zlata je bila u padu zbog nastanka prodaje tog plemenitog metala nakon dostignutog rekordnog nivoa cijene krajem prethodnog izvještajnog perioda. Već od utorka cijena ovog commodity-ja se oporavila i nastavila rastući trend sve do kraja sedmice. Vijest da je S&P smanjio kreditni outlook SAD i ocijenio ga kao "negativan", doveli su do rekordnog rasta cijene od \$1.498 po unci. U srijedu se cijena zlata ponovo približila rekordnom nivou, probijajući limit od \$1.500,50 po unci, zbog pojačanog strahovanja u vezi rješavanja dužničke krize u Evropskoj Uniji, kao i zabrinutosti u vezi američkog duga. Povećana tražnja za ovim plemenitim metalom je nastavljena i u četvrtak zbog znatnog slabljenja američkog dolara, što je dovelo do daljeg probijanja nivoa od \$1.506,00 USD/oz (što predstavlja novi istorijski maksimum). Na kraju nedelje cijena zlata je bila stabilna, podstaknuta rastom cijene nafte.



Cijena zlata na zatvaranju u dolarima za uncu

Pon 1495.30 min
Uto 1496.32
Sri 1502.55
Čet 1506.25
Pet 1506.85 max

Datum	15.04.2011.	22.04.2011.	% promjena
Cijena USD/OZ	1486.70	1506.85	1.35

NAFTA

Prva dva dana izvještajne nedelje cijena sirove nafte je slabila uslijed znakova da se ekonomski outlook u SAD-a i Evropi pogoršava, što je pokrenulo zabrinutost da bi tražnja za ovim energentom mogla izostati. Kretanje cijene nafte bilo je uzrokovano i oružanim sukobima u Libiji kao i nemirima u zemljama Bliskog istoka. Na pad cijene dodatno je uticao i objavljeni podatak o naftnim zalihama u SAD (koji su bili veći od očekivanih), što se vjerovatno može dovesti u vezu sa smanjenom tražnjom zbog rasta cijene. Međutim, vijesti da su snage lojalne Gadafiju preuzele kontrolu nad ključnom lukom za izvoz nafte iz Libije zabrinule su investitore da ta zemlja, mnogo duže nego što se očekivalo, neće biti u situaciji da izvozi i prodaje naftu.

Već od sredine nedelje cijena ovog commodity-ja je počela da raste i dostigla tržišnu cijenu od \$80 po barelu, uslijed spekulacija da će ECB nastaviti sa povećanjem kamatne stope. Do četvrtka nastavio se blagi rast cijene, koja se kretala u rasponu od \$122.00 do \$124.00 za barel. Rastu cijene doprijele su i vijesti da su u borbama u Libiji oštećene naftne instalacije, što će izazvati prekid snabdijevanja. Međutim, u četvrtak poslijepodne cijena sirove nafte je oslabila, kako su objavljene bolje zarade od očekivanih, koje su ujedno i povećale povjerenje u snagu ekonomskog oporavka. Posljednjeg dana izvještajnog perioda, tj. u petak, tržišta su bila zatvorena zbog praznika.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 122.18
Uto 121.57 min
Sri 123.93
Čet 124.21 max
Pet

Datum	15.04.2011	21.04.2011.	% promj ena
Cijena USD/barrel	124.06	124.21	0.12

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Utorak 19. april	Povjerenje potrošača euro-zone (Euro-Zone Consumer Confidence)	-11.0	-11.4	-10.6
EU, April	Ovaj indikator predstavlja prosjek odgovora datih na pitanja koja se tiču finansijske situacije domaćinstava, generalne ekonomske situacije, očekivanja po pitanju nezaposlenosti i štednje, za narednih 12 mjeseci.			
Srijeda 20. april	Tercijarni industrijski indeks (Tertiary Industry Index)	0.1%	0.8%	2.1%
JP, Februar, %MoM	Ovaj indeks procjenjuje mjesečne promjene u outputu japanskog uslužnog sektora. Obzirom da je ekonomija Japana izvozno orijentisana, ovaj izvještaj isključuje proizvodni sektor koji je izložen uticaju inostrane tražnje, i mjeri isključivo uslužne industrije koje se odnose na zadovoljavanje domaćih potreba.			
Cetvrtak 21. april	IFO indeks poslovne klime (IFO – Business Climate)	110.5	110.4	111.1
GE, April	Mjesečno istraživanje firmi u Njemačkoj (u oblasti proizvodnje, građevine, veleprodaje i maloprodaje), u pogledu trenutne poslovne klime i očekivanja za narednih 6 mjeseci.			
Petak 22. april	Indikator poslovnog povjerenja (Business Confidence Indicator)	109	110	109
FR, April	Ovaj indikator je zasnovan na očekivanjima u pogledu novih narudžbi i utisaka o generalnoj ekonomskoj situaciji, pa je veća vrijednost indikatora obično praćena rastom investicija koje vode većem nivou outputa.			

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg