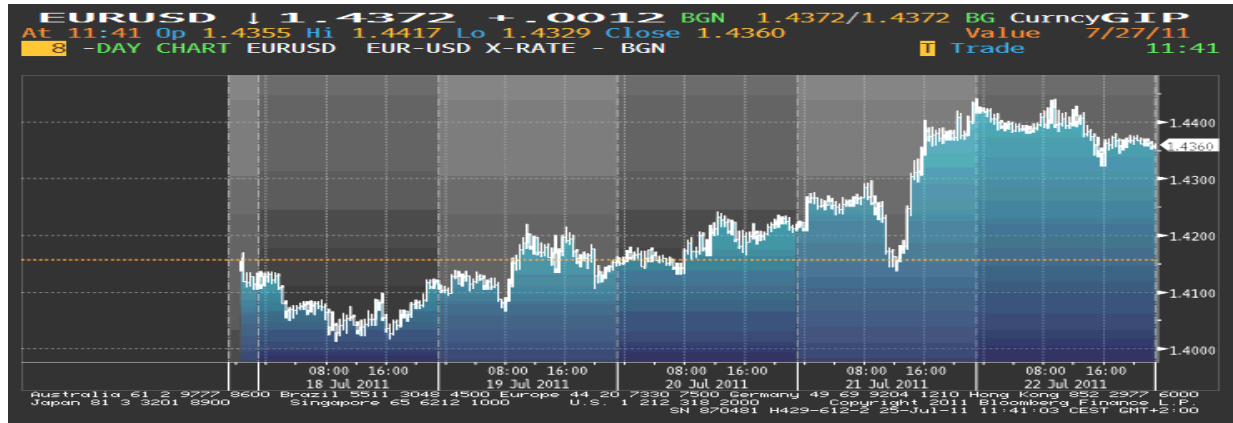




FX VIJESTI



Tokom ove izvještajne sedmice **dolar** je oslabio u odnosu na vodeće valute, zbog zabrinutosti oko limita zaduženosti Vlade SAD-a, dok je postizanje novog dogovora vezanog za rješenje evropske dužničke krize pozitivno uticalo na kretanje **eura**. Obzirom da se bliži rok (02. avgust) do kojeg bi se trebalo orediti novi gornji limit američkog duga rasla je zabrinutost investitora, koji su strahovali da političari neće uspjeti da se dogovore na vrijeme, a rezultat toga bi mogao biti default SAD-a. Rejting agencija Standard&Poor's je već upozorila da bi nepostizanje dogovora moglo dovesti do smanjenja AAA rejtinga SAD-a u bliskoj budućnosti, koji je stavljen na praćenje. Ipak, objavljeni ekonomski podaci su uspjeli da makar malo umanje tržišne tenzije. Ministarstvo trgovine je objavilo da bi moglo doći do oporavka tržišta nekretnina, obzirom da je novogradnja, usklađena za sezonska kolebanja, u junu povećana za 14,6% na godišnjem nivou, što je najviši nivo od januara. Rezultati stresnog testiranja evropskih banaka objavljeni na samom kraju prošle izvještajne sedmice (petak, 15. jul), pokazali su da osam banaka od ukupno 90 nije zadovoljilo kriterijume (2 grčke, 5 španskih, 1 austrijska) i da im je ukupni nedostatak kapitala 2,5 mlrd eura. Ipak, neki analitičari smatraju da ovaj test nije bio dovoljno strog, jer je isključio mogućnost defaulta Grčke. Na samitu lidera EU održanom u četvrtak, 21. jula, dogovorena je nova finansijska pomoć za Grčku (159 mlrd eura), olakšani uslovi vraćanja zajma, a lideri EU su se obavezali da spriječe dalje širenje krize. Novi plan koji predviđa učešće privatnih investitora, značajno je povećao ulogu i fleksibilnost Fonda za evropsku finansijsku stabilnost (EFSF) koji će biti u mogućnosti da produži pomoć bankama koje su suočene sa problemima, ponudi kreditne linije i kupuje obveznice problematičnih zemalja, pa je došlo do rasta povjerenja investitora u euro, koji je dostigao 2-nedeljni maksimum u odnosu na dolar. Ipak, u petak poslijepodne euro se blago povukao sa ovog nivoa, uslijed zabrinutosti da dogovorene mjere neće biti dovoljne da „priguše“ krizu u regionu (analitičari su se fokusirali na pitanje kako će se implementirati postignuti dogovor). Na sedmičnom nivou kurs EUR/USD je ostvario rast od skoro 1,5%.

Na samom početku sedmice **kurs EUR/GBP** je pao na 7-nedeljni minimum kako je euro bio pod uticajem rezultata stres testova sprovedenih nad evropskim bankama (a investitori su smatrali ove testove blagim jer nisu uključili potencijalni uticaj defaulta Grčke), ali i zbog neizvjesnosti oko rješenja evropske dužničke krize. Međutim, ovaj kurs je ubrzo počeo da raste, kako se očekivao Zapisnik sa julskog zasjedanja BoE, koji je pored podatka o povjerenju potrošača bio glavni događaj za britansko finansijsko tržište tokom ove sedmice. Nakon što je objavljen sredinom sedmice, ovaj dokument je pokazao da je, kao što je i očekivano, sedam od devet članova Monetarnog Komiteta BoE glasalo da se kamatna stopa zadrži na istom nivou, a osam da se program kupovine aktive ostane 200 mlrd funti. Takođe, kreatori monetarne politike su izjavili da bi slabo kretanje britanske ekonomije moglo potrajati duže nego što su prethodno očekivali, pa je došlo do intenziviranja spekulacija da će kamatna

stopa ostati na nivou od 0,50% još jednu godinu. Što se tiče povjerenja potrošača, ono je u junu oslabilo (vrijednost indeksa smanjena je na 51 sa 55). Do kraja sedmice kurs EUR/GBP je nastavio da raste, kako je povraćeno povjerenje u evropsku valutu nakon što je na samitu lidera EU donešena odluka o novom paketu finansijske pomoći za Grčku, da bi u petak poslijepodne ovaj kurs blago pao.

U ponedjeljak je **kurs EUR/JPY** slabio, kako su tržišni učesnici bili fokusirani ne samo na dužničke probleme u Evropi, nego i u SAD-u, posebno nakon upozorenja od strane rejting agencija da bi rejting mogao biti smanjen, ukoliko se debata oko gornjeg limita duga SAD-a nastavi. Istog dana finansijska tržišta u Japanu su bila zatvorena. Od utorka je ovaj kurs počeo da raste, uslijed povećanja sklonosti prema riziku. Zamjenik Guvernera Banke Japana je signalizirao spremnost BoJ-a da nastavi sa popuštanjem monetarne politike ukoliko jačanje jena bude predstavljalo prijetnju za ekonomiju. Tržišta akcija su se oporavljala u susret samita EU, a Ministar finansija Japana je izjavio da se prate finansijska tržišta zbog kretanja jena, koji je nastavio da slabi u odnosu na euro. U četvrtak se jen nakratko oporavio uslijed boljih od očekivanja trgovinskih podataka (Ministar finansija Japana je izjavio da je trgovinski suficit u junu dostigao 70,7 mlrd jena, što je u suprotnosti sa očekivanjem trgovinskog deficita). Posljednjeg dana izvještajne sedmice jen je pao u odnosu na sve vodeće valute, kako je optimizam da će evropski zvaničnici spriječiti širenje dužničke krize uzorkovao smanjenje tražnje za japanskom valutom kao sigurnim utočištem, da bi do kraja dana kurs EUR/JPY blago oslabio.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.4157	1.4360	1.43
Kurs EUR/GBP	0.87727	0.88086	0.41
Kurs EUR/JPY	112.02	112.77	0.67
Kurs EUR/CHF	1.15384	1.17618	1.94

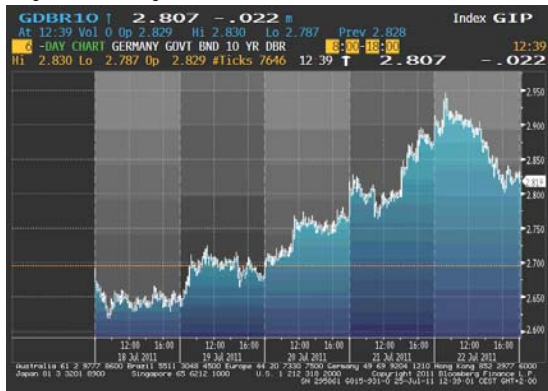
PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

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%	04.08.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	09.08.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	05.08.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	04.08.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0.25%	15.09.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	07.09.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	02.08.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	27.07.2011.

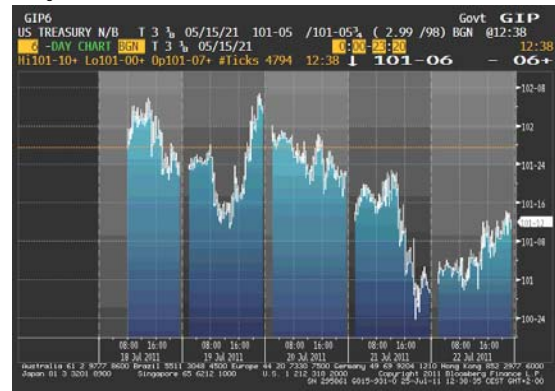
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene državnih obveznica Njemačke pale su u posmatranom periodu, sa rastom prinosa 2-godišnjih obveznica za 19 baznih poena što je više u poređenju sa porastom od 13 baznih poena prinosa na 10-godišnje obveznice. Fokus ove nedelje je bio na vanrednom samitu EU u Briselu, koji je održan u četvrtak. Izjava sa samita je obuhvatala mnoge brige na tržištu i predloženo je niz mjera za rešavanje trenutne krize u Grčkoj kako bi se spriječilo dalje širenje na druge evropske periferije. Razmotrene su glavne tačke sastanka i odlučeno je da će stopa na kredite Grčke, Irske i Portugala, biti svedene na 3.50%, a dospijeće kredita na najmanje 15 godina. Grčka će dobiti 159 mlrd eura finansiranja u naredne 3 godine, od čega će 50 mlrd eura biti obezbijeđeno od privatnog sektora u obliku dobrovoljnog reinvestiranja obveznica u nove 15- i 30-godišnje obveznice, čime će se smanjiti postojeći iznos duga za 20% i produžiti prosječno dospijeće na 11 godina. Pored toga, Fond za evropsku finansijsku stabilnost (EFSF) će imati veću ulogu (u skladu sa odobrenjem od strane zemalja članica euro zone), i moći će da kupuju periferne obveznice na sekundarnom tržištu, i obezbijede kredite evropskim bankama. Ove mjere su bile više nego što su mnogi tržišni učesnici očekivali, što je dodatno dovelo do rasta perifernih obveznica. Do kraja nedelje, spread između grčkih i njemačkih obveznica je smanjen za 740 baznih poena (Irska za 840bp, Portugal za 480bp, Španija za 80bp i Italija za 90bp), dok su ekonomski podaci ove nedelje bili iznenađujuće slabi. U petak su se cijene njemačkih državnih obveznica malo oporavile, zbog zabrinutosti da paket pomoći za Grčku neće biti dovoljan da zaustavi širenje dužničke krize u regionu. Prinosi na 2- i 10-godišnje obveznice su iznosile na kraju nedelje 1,41% (1,22% prošle nedelje) i 2,85% (2,72%), respektivno.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

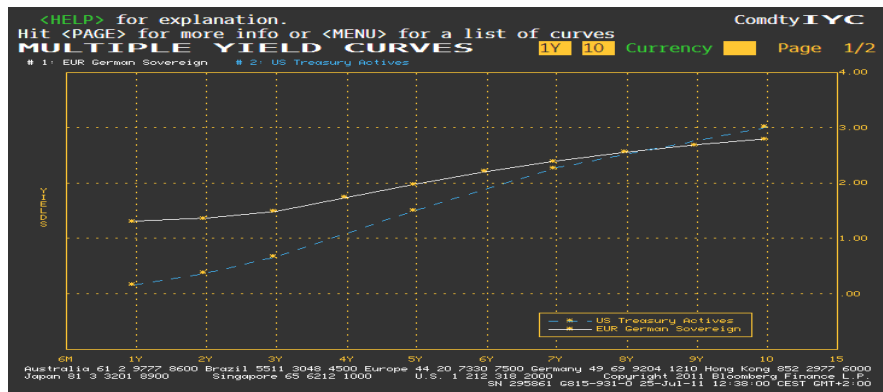


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Pad cijene američkih državnih obveznica, izazvan eskalacijom dužničke krize u euro zoni i situacijom povodom dugovnog limita SAD-a, obilježio je početak ovog izvještajnog perioda. Pregovori oko limita američkog duga između Obamine administracije i Republikanaca su bili prisutni tokom cijele ove nedelje dok 2. avgust ostaje krajnji rok za donošenje odluke prije nego Ministarstvo finansija SAD-a bude primorano da počne prioritarna plaćanja i objavi default. U utorak su cijene obveznica SAD-a porasle kako je skok prinosa privukao pojedine kupce. U srijedu i četvrtak došlo je do pada cijena obveznica kako su objavljeni podaci o rastu prodaje postojećih nekretnina u SAD-u u junu, dok je izgradnja nekretnina u istom mjesecu porasla više od očekivanja, što je podstaklo optimizam investitora. Takođe su na pad cijene uticale i spekulacije da evropski lideri ostvaruju progres oko dužničke krize i uslijed

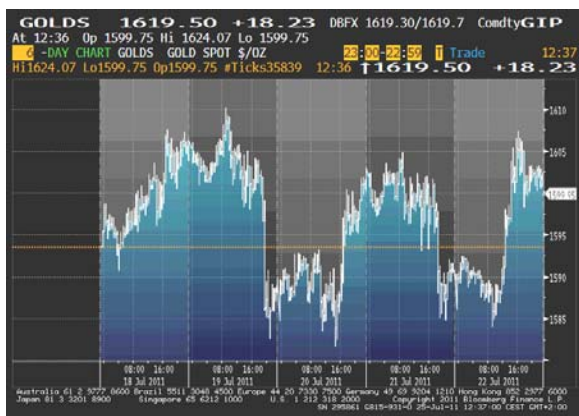
zabrinutosti da zakonodavci u SAD-u moraju dodatno da smanje deficit i povećaju granicu zaduživanja. Ipak, na kraju izvještajnog perioda, cijene državnih obveznica SAD-a su porasle uslijed spekulacija da američki zakonodavci privode kraju dogovor o povećanju dugovnog limita kako bi izbjegli default. Prinosi na 2-godišnje obveznice su porasli 2 bazna poena na 0.38%, dok su prinosi na 10-godišnje porasli na 3%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

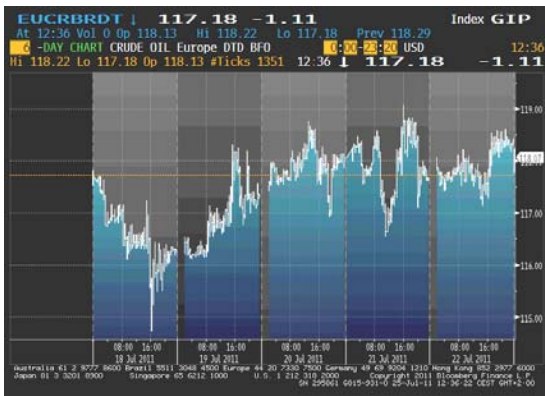
Prvog radnog dana ove izvještajne nedelje cijena zlata je rasla i iznosila je 1,600 dolara za uncu, kako je nedostatak povjerenja u valute privukao tražnju za zlatom kao sigurnim utočištem. Međutim, u utorak se cijena nije zaustavila na tom nivou, već je zabilježila pad, uslijed očekivanja da se približava kraj pregovorima u vezi gornje granice duga SAD-a. Sredinom nedelje cijena zlata je i dalje bila na nižem nivou, ali se do kraja dana blago oporavila, kako su uslijedila pozitivna očekivanja od strane EU i SAD-a u pogledu političkih odgovora na tekuću krizu duga i spašavanja zadužene Grčke. U četvrtak je euro porastao zbog plana da se dužnička kriza u Evropi zaustavi, što se odrazilo na ponovni pad tražnje za ovim plemenitim metalom. Na kraju nedelje došlo je do novog talasa povećanja tražnje za ovim commodity-jem pa je cijena zlata na zatvaranju dostigla maksimum od 1,602 dolara za uncu.



Datum	15.07.2011.	22.07.2011.	% promjena
Cijena USD/OZ	1593.55	1601.27	0.48

NAFTA

Cijena nafte je tokom ovog izvještajnog perioda uglavnom rasla. U ponedjeljak je cijena nafte bila na nešto nižem nivou zbog straha od dužničke krize na obje strane Atlanskog okeana, što je zabrinulo investitore da će doći do smanjenja tražnje za tim energentom. Međutim, već od narednog dana cijena nafte je ostvarila rast kako su investitori očekivali da su se zalihe sirove nafte smanjile (vodeće investicione banke povisile su svoje prognoze o kretanju cijene nafte posle objavljivanja podatka o velikom padu zaliha sirove nafte u SAD-a). Ministarstvo za energetiku SAD-a je objavilo da su zalihe pale 3.73 miliona barela što je signaliziralo dalje povećanje tražnje za naftom. Cijena nafte je u četvrtak dostigla 1-mjesečni maksimum kako su podaci pokazali da se proizvodnja oporavila u oblasti Filadelfije (indeks ekonomskih kretanja u oblasti Filadelfije je porastao na 3.2, sa minus 7.7), kako su zvaničnici EU došli do plana u pogledu krize i uslijed očekivanja da će dogovorena pomoć Grčkoj doprinijeti stabilizaciji globalne ekonomije. Posljednjeg radnog dana ove nedelje cijena ovog commodity-ja je iznosila 118,7 dolara za barel i bilježila je 6-nedeljni maksimum, uslijed optimizma da će SAD-e povećati svoj dugovni limit i kako su evropski lideri radili na ubjeđivanju investitora da će plan suzbijanja dugovne krize biti adekvatan.



C Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 116.43 min
Uto 117.36
Sri 117.95
Čet 117.65
Pet 118.29 max

Datum	08.07.2011.	15.07.2011.	% promjena
Cijena USD/barrel	117.78	118.29	0.43

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Utorak, 19. jul	ZEW istraživanje ekonomskog povjerenja (ZEW Survey Economic Sentiment)	-12.5	-15.1	-9.0
GE, Jul	Ovaj indikator se dobija prikupljanjem procjena eksperata u pogledu pravca inflacije, kamatnih stopa, deviznih kurseva i tržišta akcija u narednih 6 mjeseci i pruža srednjoročna predviđanja vezana za njemačku ekonomiju.			
Utorak, 19. jul	Novogradnja (Housing Starts)	2.7	14.6	3.5
US, Jun %MoM	Daje ukupan broj novih nekretnina izgrađenih u SAD-u i jedan je od najranijih indikatora tržišta nekretnina.			
Srijeda, 20. jul	Prodaja postojećih nekretnina (Existing Home Sales)	1.9	-0.8	-3.8
US, Jun, %MoM	Mjeri prodaje nekretnina koje su prethodno bile u nečijem posjedu. Ovaj pokazatelj daje preciznu procjenu uslova na tržištu nekretnina, i zbog osjetljivosti tržišta nekretnina na promjenu poslovnih ciklusa, može biti važan indikator sveukupnih uslova u periodima kada je ovo tržište posebno važno za ekonomiju.			
Četvrtak, 21. jul	Proizvodnja PMI (PMI Manufacturing)	51.5	50.4	52.0
EC, Jul	Ovaj pokazatelj je zasnovan na istraživanju poslovnih uslova u proizvodnom sektoru. Rezultati su pretočeni u indeks, čija vrijednost iznad 50 upućuje na poboljšanje poslovnih uslova, a ispod 50 na pogoršanje.			
Petak, 22. jul	IFO indeks poslovne klime (IFO – Business Climate)	113.7	112.9	114.5
	Mjesečno istraživanje firmi u Njemačkoj (u oblasti proizvodnje, građevine, veleprodaje i maloprodaje), u pogledu trenutne poslovne klime i očekivanja za narednih 6 mjeseci. Obzirom da je Njemačka „odgovorna“ za ¼ ukupnog BDP-a euro zone, ovaj pokazatelj je značajan indikator ekonomskog zdravlja euro zone kao cjeline.			

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg