



## FX VIJESTI



U ponedjeljak je **euro** oslabio i nalazio se blizu 7-mjesečnog minimuma u odnosu na dolar, iz razloga što prošle nedelje evropski zvaničnici nisu uspjeli da dođu do plana kojim bi zaustavili krizu u regionu, kao i zbog činjenice da se Grčka bori da na vrijeme izvrši svoje obaveze. MMF i EU trenutno ispituju da li je Grčka sposobna da izađe na kraj sa uslovima zajma namjenjenog za pomoć, da li je kvalifikovana za narednu isplatu u oktobru, kao i za drugi paket pomoći (ove dvije institucije su početkom ovog mjeseca suspendovale svoju prethodnu procjenu, otkrivši "rupu" u budžetu). Pad azijskih cijena akcija je tog dana dodatno stimulisao rast dolara. I narednog dana u jutarnjim časovima euro je slabio, ali ovaj put zbog odluke Standard & Poor's da smanji kreditni rejting Italije sa A+ na A, uz zadržavanje negativnog outlook-a. Odluka je donešena, jer je vladala zabrinutost da ova zemlja neće uspjeti da smanji dug (drugi po veličini u Evropi), zatim slabog ekonomskog rasta i političke nestabilnosti. Pored kreditnog rejtinga smanjena su predviđanja u vezi ekonomskog rasta Italije sa 1.3% na 0.7%. Međutim, do kraja dana evropska valuta se oporavila, jer je Evropska Komisija izjavila da je preko konferencijskog poziva Grčka sa MMF-om i ECB-om postigla značajan napredak u vezi fiskalnih reformi (dalji razgovori će se nastaviti naredne nedelje u Atini). U srijedu, u poslijepodnevnim časovima, kao i narednog dana kurs EUR/USD je bio u padu kako je posle dvodnevno zasjedanja FED-a odlučeno da se veći dio kratkoročnih obveznica SAD-a (koje imaju u svom porfoliju) zamijene dugoročnim obveznicama, da bi se smanjili troškovi pozajmljivanja, povećao ekonomski rast i broj radnih mjesta. Fed će do kraja juna sledeće godine kupiti \$400 mlrd obveznica dospijeća od 6 do 30 godina, a prodaće isti iznos obveznica dospijeća do tri godine. Poslednjeg dana kurs EUR/USD se kolebao.

Prva dva dana izvještajne nedelje kurs **EUR/GBP** se kolebao. Slabljenje eura, koje je bilo aktuelno u prethodnom periodu, bi se, prema mišljenjima analitičara, moglo nastaviti zbog glasina da Grčka možda neće biti u stanju da sprovede pooštrene mjere kako bi obezbijedila još jednu tranšu pomoći. Pritisak na sterling početkom nedelje je uslijedio zbog slabog napretka u rešavanju krize u euro zoni, što je povećalo tražnju za sigurnijim vltutama, kao i spekulacija da će zapisnik BoE ukazati da se razmišlja o kvantitativnom popuštanju. U utorak se britanska valuta u odnosu na dolar našla na 8-mjesečnom minimumu, a u odnosu na jen na 2-1/2 godišnjem minimumu, nakon što je zapisnik BoE povećao šanse da će centralna banka uskoro zatražiti monetarno popuštanje, kao i zbog izjave glavnog ekonomiste BoE da će inflacija značajno pasti početkom 2012. godine. Smatra se da će kvantitativno popuštanje negativno uticati na britansku funtu, jer bi to moglo preplaviti tržište UK valutom. Zbog prethodnih loših podataka i istraživanja o ekonomiji Britanije, članovi BoE su opravdavali dodatno monetarno popuštanje, što je povećalo očekivanja da će banka reagovati već početkom narednog mjeseca. U srijedu se mogao zapaziti nagli rast kursa EUR/GBP i to zbog izjave kreatora monetarne politike Velike Britanije da će rast u II polovini 2011. godine možda

biti znatno slabiji u odnosu na prognoze koje su date u avgustu. Euro je bio podržan i podatkom da je povjerenje potrošača palo na 4-mjesečni minimum u avgustu u Britaniji. Na kraju nedelje se kurs EUR/GBP opet kolebao.

Euro je prvog dana izvještajne nedelje oslabio u odnosu na **jen** zbog neizvjesnosti ishoda konferencijskog poziva koji je trebao da se obavi između EU, MMF-a i Grčke, kako bi se ustanovilo da li je ova ekonomija sposobna za narednu tranšu pomoći (razlozi koji su doveli do slabljenja eura u odnosu na dolar). Japanska valuta je tog dana rasla i bez obzira na spekulacije da bi japanska vlada mogla djelovati na deviznom tržištu radi ograničavanja rasta jena, kako bi se smanjio negativan uticaj domaće valute na biznise u zemlji. Naredna dva dana kurs EUR/JPY se kolebao i nije pravio značajnije oscilacije. Krajem nedelje jedinstvena evropska valuta je oslabila u odnosu na jen, nakon što je podatak pokazao da su se u septembru aktivnost u uslužnom sektoru euro zone i proizvodni putput smanjili po prvi put u više od dvije godine, kako je pogoršavanje krize u regionu podstaklo zabrinutost da bi ekonomija mogla ponovo da zapadne u recesiju. Spekulacije da je azijska centralna banka bila aktivna na deviznom tržištu (ne samo što je kupovala euro, već je, naročito u Koreji, prodavala i dolare kako bi obezbjedila adekvatnu volatilitnost) su poslednjeg dana uticale da euro koliko-toliko povрати prethodno izgubljene dobitke.

#### VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.3796	1.3497	-2.167
Kurs EUR/GBP	0.87410	0.87333	-0.880
Kurs EUR/JPY	105.95	103.39	-2.4162
Kurs EUR/CHF	1.20861	1.22189	1.0987

#### PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

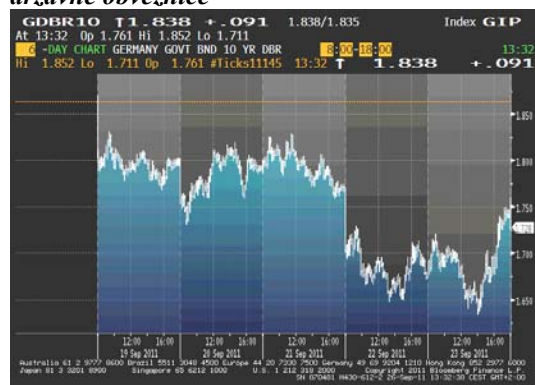
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1.50%	06.10.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	02.11.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	07.10.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	06.10.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	15.12.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	25.10.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	04.10.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	26.10.2011.

Nakon 2-dnevnog zasijedanja monetarne vlasti SAD-a su odlučile da zamijene veći dio kratkoročnih državnih obveznica SAD-a koje imaju u svom portfoliu dugoročnim obveznicama, kako bi se smanjili troškovi pozajmljivanja i spriječila recesija. Fed će do kraja juna sledeće godine kupiti \$400 mlrd obveznica dospjeća od 6 do 30 godina, a prodaće isti iznos obveznica dospjeća do tri godine. Kamatna stopa je zadržana na istom nivou.

## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

U ovoj sedmici njemačke državne obveznice su porasle, a njihovi prinosi se našli na rekordno niskim nivoima. Glavni uzročnik rasta cijena je pad na tržištima akcija, neizvjesnost oko toga da li će Evropa uspjeti da nađe konačan izlaz iz dužničke krize i zabrinutost da se globalna ekonomija nalazi na ivici recesije. Cijene njemačkih obveznica su rasle i kako su se Ministri finansija zemalja članica G-20 obavezali da identifikuju uzročnike rastućih rizika za globalnu ekonomiju, i izvršili pritisak na Evropu da što prije reaguje i ublaži uticaje krize. MMF je smanjio predviđanja vezana za globalni rast (ekonomski rast će u ovoj i narednoj godini iznositi 4%, dok je u junu predviđen rast od 4,3% za ovu i 4,5% za sledeću godinu). Podatak da je uslužni i proizvodni output euro zone pao u septembru, prvi put u poslednje dvije godine, doveo je do pada Stoxx Europe 600 Indexa na 2-godišnji minimum. Na nivou sedmice 10-godišnji njemački prinosi su pali za 13bp, na 1,74% a u petak prijepodne su se našli na najnižem nivou ikada (1,636%). Slično je i sa 2-godišnjim prinosisima – u petak prijepodne su iznosili 0,324%, da bi do kraja dana porasli na 0,39% (pad od 12bp na sedmičnom nivou). Prinosi na 30-godišnje obveznice u petak su se takođe našli na rekordnom minimumu (2,42%), a tokom sedmice ovi prinosi su pali najviše od kraja 2008. godine. U ovoj sedmici investitori su bili okrenuti njemačkim obveznicama, koje se smatraju najsigurnijim evropskim obveznicama, kako plan Fed-a, nakon 2-dnevnog zasijedanja, da kupuje dugoročne obveznice nije uticao na poboljšanje očekivanja vezanih za ekonomski rast.

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



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

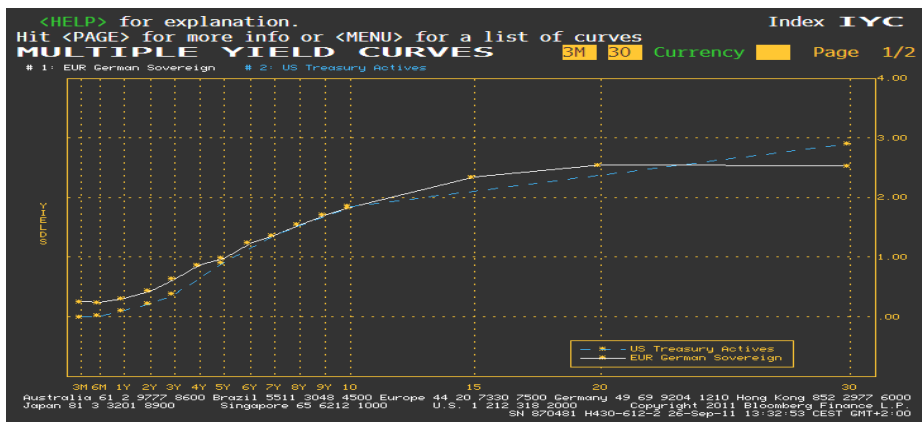


## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Tokom ove izvještajne sedmice rasla je tražnja za američkim državnim obveznicama, što je dovelo do povećanja njihovih cijena. Rast tražnje je uzrokovala zabrinutost oko mogućeg defaluta Grčke i uticaja evropske dužničke krize na američku ekonomiju, ali i smanjenje kreditnog rejtinga Italije sa A+ na A od strane Standard & Poor's-a i slabe prognoze MMF-a u vezi ekonomskog rasta svjetske ekonomije u ovoj i narednoj godini. Nakon što je Fed sredinom sedmice objavio da će, u cilju smanjenja troškova pozajmljivanja, kupovati dugoročne obveznice, cijene dugoročnih obveznica su nastavile da rastu. U izjavi nakon zasijedanja Fed-a navedeno je da postoje značajni rizici po ekonomski outlook, i da će produžiti dospjeće portfolia kupovinom \$400 mlrd dugoročnih i prodajom iste količine kratkoročnih obveznica. Fed je objavio i mjere kojima će podržati hipotekarno tržište – reinvestiranjem dospelih obveznica koje su pokrivene hipotekom u iste, umjesto u američke državne obveznice. Ipak, spekulacije da će G-20 reagovati kako bi se spriječilo dalje pogoršanje krize u Evropi i oporavak cijena akcija su u petak uzrokovali pad cijena američkih državnih obveznica, pa su se 10-godišnjih prinosi povukli sa prethodno zabilježenog rekordnog minimuma (1,6714%) iznoseći na samom kraju sedmice 1,83%. Što se tiče 30-

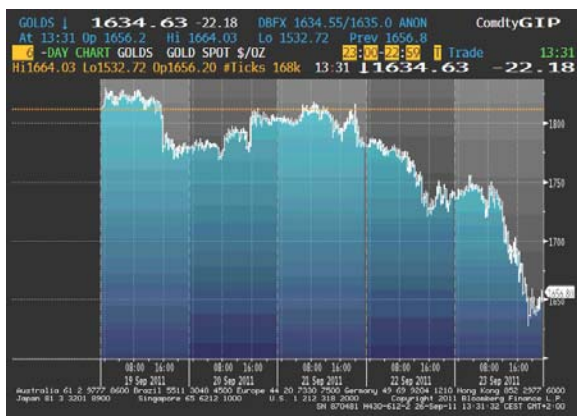
godišnjih obveznica, one su u ovoj sedmici ostvarile najveći rast u poslednje skoro tri godine, zbog zabrinutosti da je globalna ekonomija blizu recesije.

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



## ZLATO

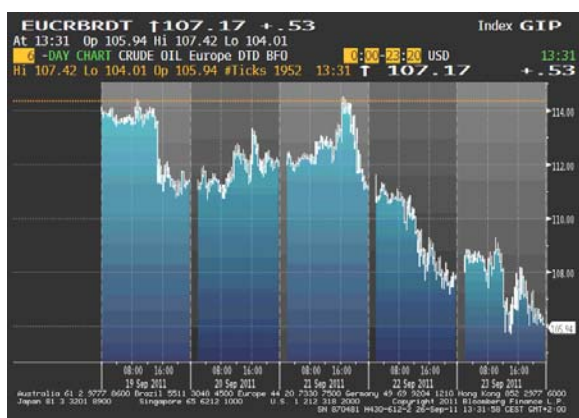
Cijena zlata je u ovoj izvještajnoj sedmici nastavila da se povlači sa prethodno dostignutih nivoa. Iako je početkom sedmice cijena rasla, kako je zabrinutost da bi se evropska dužnička kriza mogla pogoršati dovela do povećanja tražnje za plemenitim metalima, ubrzo je pala na 3-nedjeljni minimum, zbog jačanja dolara. Ipak, silazni trend je, sa izuzetkom u srijedu, nastavljen do kraja sedmice. Naime, sredinom sedmice je cijena zlata pokazivala znakove oporavka i ponovo se našla iznad \$1800 za uncu, zbog sve veće zabrinutosti u vezi evropske krize i moguće recesije globalne ekonomije. Nakon što je Fed, po okončanju 2-dnevnog zasjedanja, objavio da će ulagati u dugoročne državne obveznice SAD-a, na štetu kratkoročnih, došlo je do jačanja dolara i smanjenja tražnje za ovim plemenitim metalom, pa je cijena zlata nastavila da pada. Zabrinutost da bi moglo da dođe do pogoršanja globalne ekonomije je dovela do prodaje plemenitih metala i akcija od strane investitora, pa se na kraju sedmice cijena zlata kretala oko \$1650 za uncu.



Datum	16.09.'11.	23.09.'11.	% promjena
Cijena USD/OZ	1811.88	1656.80	-8.56

## NAFTA

Već u ponedjeljak cijena sirove nafte je pala na skoro 3-nedeljni minimum, uglavnom zbog spekulacija da će, uslijed znakova pogoršanja ekonomskog rasta SAD-a i dužničke krize Evrope, doći do slabljenja tražnje za gorivom. Ove spekulacije su pojačane, kada je istog dana, S&P smanjio kreditni rejting Italiji. U nastavku sedmice nakon što su privatni izvještaj American Petroleum Institute-a (utorak) i izvještaj američkog Ministarstva za energetiku (srijeda) pokazali da su zalihe sirove nafte u SAD-u pale prošle sedmice, cijena nafte je rasla. Međutim, nakon što je Fed, predstavljajući plan za investiranje u dugoročne državne obveznice, upozorio da je američka ekonomija izložena značajnim rizicima povećana je tražnja za sigurnim valutama, ojačao je dolar, pa je cijena nafte počela da slabi. Ovaj trend je zadržala do kraja sedmice. U petak je cijena nafte bila na 6-nedeljnom minimumu i na nivou sedmice ostvarila najveći pad od maja mjeseca, kako su se članice G-20 obavezale da ublaže rastuće rizike, ali ovo nije uticalo na smanjenje zabrinutosti oko moguće recesije globalne ekonomije.



### Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

**Pon 111.61**  
**Uto 112.05 max**  
**Sri 111.04**  
**Čet 107.56**  
**Pet 106.64 min**

Datum	16.09.'11.	23.09.'11.	% promjena
Cijena USD/barrel	114.38	106.64	-6.77

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Utorak, 20. septembar	<b>Proizvodne cijene (Producer price)</b> Ovaj pokazatelj mjeri promjenu u cijeni koju plaćaju domaći proizvođači. Porast indikatora je rani pokazatelj inflacije.	0.0 (5.8)	-0.3(5.5)	0.7(5.8)
GE, avgust, %MoM (%YoY)				
Srijeda, 21. septembar	<b>Nationwide Povjerenje potrošača (Nationwide Consumer Confidence)</b> 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.	47	48	49
UK, avgust				
Četvrtak, 22. septembar	<b>Broj obraćanja zbog socijalne isplate za nezaposlenost (Initial Jobless Claim)</b> Mjeri broj ljudi koji primaju naknade za nezaposlene. Slično je podnosiocu zahtjeva, i viši rast broja radnih mjesta prati ekonomsku ekspanziju što može da utiče na inflatorni pritisak.	420K	423K	428K
US, 17. sep K=1.000				
Petak, 23. septembar	<b>Indikator poslovnog povjerenja (Business Confidence Indicator)</b> Ovaj indikator mjeri osjećanje među poslovnim liderima u Francuskoj. Zasnovan je na filtriranim očekivanjima u vezi novih narudžbi i utisaka o generalnoj ekonomskoj situaciji.	100	99	-0.6 (2.5)
FR, sep				

Izvori podataka:  
**Reuters**  
**Bloomberg**