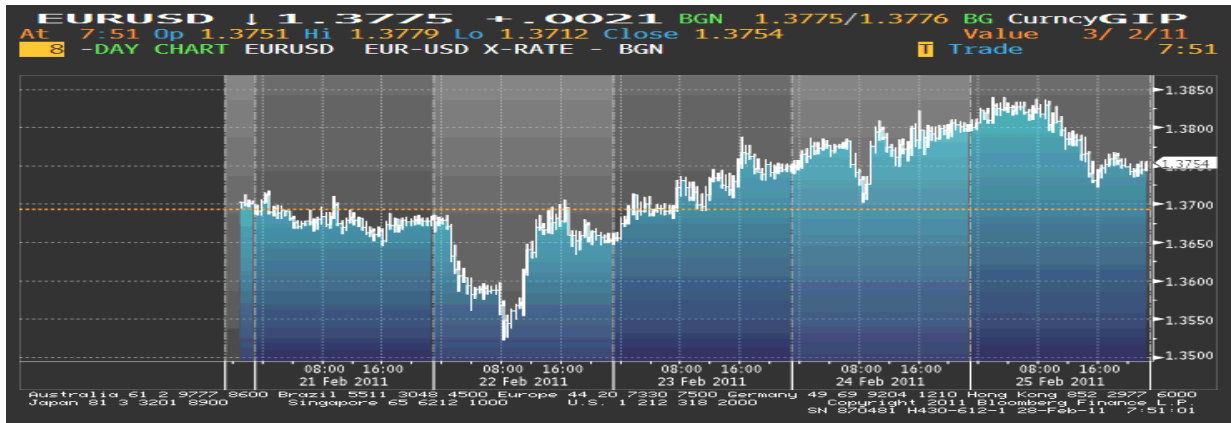




FX VIJESTI



U ponedjeljak **kurs EUR/USD** nije bilježio veće promjene, ali je narednog dana u jutarnjim časovima dolar ojačao u odnosu na korpu glavnih valuta zbog nemira u Libiji, što je povećalo tražnju za sigurnim valutama (sin Muammara Qaddafi je prijetio "rijekom krvi" pošto je usmjerio bezbjednosne snage na protestante). Državni Sekretar SAD-a, Hillary Clinton, je izjavila da "svijet prati situaciju u Libiji sa oprezom". U ostatku dana euro je uspio da povрати snagu, kako je ECB-a izjavila da je spremna da se bori sa inflacijom tako što će povećati kamatnu stopu kada se ukaže potreba za tim (Yves Mersch iz Luksemburga i Nout Wellink iz Holandije su se složili sa prethodnim izjavama članova ECB-e o povećanju stope, uključujući i članove Izvršnog odbora ECB-e, Lorenza Bini Smaghija i Jurgena Starka). Wellink je izjavio da bi postojeći nivo kamatne stope mogao biti budući problem za ekonomije i tržište, ukoliko se ona zadrži na istom nivou još dugo. Yves Mersch je kazao da će odluku o komatnoj stopi ECB-a donijeti nezavisno od drugih centralnih banaka, u zavisnosti od situacije (rasta cijena nafte, hrane i cijena drugih commodity-ja). Od srijede kurs EUR/USD se kretao naviše. Razlog takvog trenda kretanja je bila zabrinutost u vezi rastuće cijene sirove nafte koja podstiče inflaciju, kao i spekulacija da će to "pritisnuti" ECB-u da poveća kamatnu stopu. Očekivanja da će izvještaj pokazati da je prodaja postojećih nekretnina u SAD-u pala i da su potrošačke cijene u Njemačkoj porasle, su dodatno oslabile vrijednost dolara. Predsjednik ECB-e, Jean-Claude Trichet, je u Frankfurtu izjavio da će kreatori monetarne politike ECB-e donijeti odluku koja je neophodna za održavanje cjenovne stabilnosti. Posljednjeg dana ovog izvještajnog perioda dolar je "ostao viši" u odnosu na korpu glavnih valuta jer je podatak pokazao da je ekonomski rast u SAD-u u IV kvartalu bio slabiji od prethodne procjene, a i cijena sirove nafte se povukla na nivo ispod \$100 po barelu (BDP SAD-a se u IV kvartalu povećao po godišnjoj stopi od 2.8%, a procjene su bile 3.2%).

Japanska valuta se ove nedelje kolebala, ali je u odnosu na početak nedelje ipak ojačala i to najviše zbog situacije u Južnoj Africi i na Bliskom Istoku, kao i straha od mogućeg širenja na ostatak proizvodnog regiona (početkom nedelje jen se povukao sa 3-mjesečnog minimuma u odnosu na euro, kako su pale cijene azijskih akcija nakon što je sin Qaddafi upozorio na građanski rat). Sredinom nedelje jen je smanjio dobitke u odnosu na korpu glavnih valuta uslijed spekulacija da su japanski izvoznici iskoristili prednost prethodnog slabljenja domaće valute za kupovinu. Na kraju nedelje kurs EUR/JPY se nalazio na 2-nedeljnom maksimumu, kako su nemiri u Libiji povećali cijene energenata i smanjili cijene akcija. U toku ove nedelje jen je ojačao 1.5% u odnosu na dolar (najveći rast ove godine).

Ove izvještajne nedelje **kurs EUR/GBP** je porastao. Prvog dana kurs EUR/GBP nije bilježio veće promjene, da bi od narednog dana započeo sa rastom uslijed rastućih političkih nemira

na Srednjem Istoku koji su oslabili tražnju za svim rizičnijim sredstvima, a i član Savjeta ECB-e, Yves Mersch, je izjavio da bi kreatori monetarne politike mogli pooštriti svoj stav u vezi inflacije na sastanku koji će se održati naredne nedelje, pa su porasli i izgledi da će se kamatna stopa povećati. U četvrtak je sterling pao na 3-nedeljni minimum u odnosu na evropsku valutu nakon što su se pojavile sumnje da će rast cijene sirove nafte usporiti globalni oporavak, dok je drugi izvještaj pokazao da se u maloprodaji narednog mjeseca ne očekuje rast, što ukazuje da slabost u britanskoj ekonomiji još uvijek postoji. Kreator monetarne politike, David Miles, je izjavio da zvaničnici ne bi trebali žuriti sa povećanjem stope kako bi dokazali da su "strogog mišljenja" u vezi inflacije. Rast eura je bio podstaknut i izjavom Axela Webera, člana ECB-e, koji je poboljšao predviđanja u vezi povećavanja troškova pozajmljivanja u euro zoni, ukazujući da je jedini pravac u kojem se kamatna stopa može kretati je naviše. Izvještaj o BDP-u, koji je objavljen poslednjeg dana, nastavio je da slabi britansku valutu, pa je u petak kurs EUR/GBP dostigao najviši nivo od početka februara. Podaci o BDP-u pokazali su da je ekonomija u III kvartalu bila u kontrakciji (ekonomski rast je smanjen za 0,6%, a procijenjeno je 0,5%), pa su nakon ovog izvještaja investitori povećali očekivanja da će BoE napustiti ideju o povećanju kamatne stope. Do kraja dana sterling se oporavio.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.3670	1.3760	0.66
Kurs EUR/GBP	0.84215	0.85470	1.49
Kurs EUR/JPY	113.67	112.54	-0.99
Kurs EUR/CHF	1.2942	1.2773	-1.31

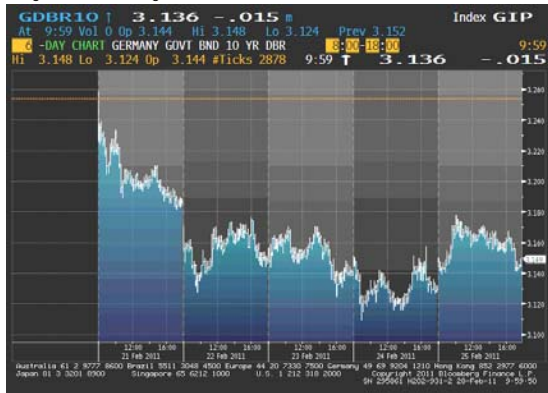
PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1%	03.03.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	15.03.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	15.03.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	10.03.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0.25%	17.03.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	01.03.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	01.03.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	3%	09.03.2011.

EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

U ovoj izvještajnoj sedmici cijene 2-godišnjih njemačkih državnih obveznica su pale (njihovi prinosi su porasli za 14bp), dok su 10-godišnje njemačke državne obveznice porasle (prinosi pali 10bp). Kratkoročne njemačke obveznice su bile osjetljive na izjave zvaničnika ECB-e, koji su signalizirali spremnost da se kamatna stopa poveća kako bi se zaustavila inflacija (inflacija u euro regionu je prešla target od 2% u januaru). Član ECB-e, Yves Mersch, je izjavio da ne bi bio iznenađen ukoliko većina njegovih kolega zaključi da postoji rastući rizik za cjenovnu stabilnost, a član borda, Juergen Stark, je dodao da će ECB-a povećati kamatnu stopu ako to bude neophodno. Još jedan član ECB-e (Lorenzo Bini Smaghi) je izrazio zabrinutost oko inflacije i dodao da postoji mogućnost da se dostignuti nivo cijena hrane neće smanjiti. S druge strane, cijene dugoročnih njemačkih obveznica su rasle (uključujući i cijene obveznica Francuske, Austrije, Holandije i Finske), uslijed rastućih političkih tenzija i nemira u pojedinim gradovima Libije, koja je treći po veličini proizvođač nafte u Africi, što je dovelo i do rasta cijene sirove nafte i zabrinutosti da bi se inflatorni efekti mogli osjetiti u Evropi. Što se tiče ekonomskih podataka objavljenih u ovoj izvještajnoj sedmici tu su bili pozitivni podaci o njemačkom izvozu (rast od 2.5% u IV kvartalu 2010. godine), a indeks ekonomskog povjerenja u euro zoni je porastao na 107.8 u februaru (najveći nivo od septembra 2007. godine). Indeks proizvodnje u euro zoni je takođe porastao na 59, i zabilježio rast peti mjesec zaredom. Na samom kraju sedmice prinos na 2-godišnje obveznice je bio na nivou 1,54%, a na 10-godišnje 3,15%.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

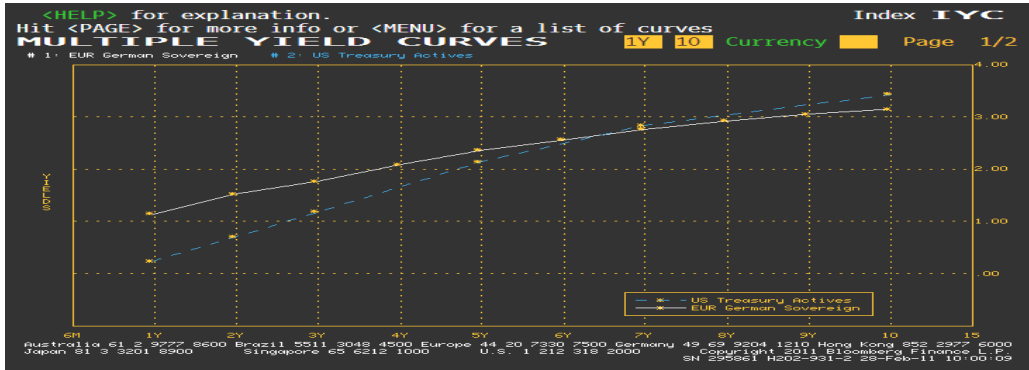


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene američkih obveznica su tokom ovog izvještajnog perioda porasle, a 10-godišnje obveznice su zabilježile najveći nedeljni rast još od maja 2010. godine. Na njihovo kretanje najviše utiča su imali nemiri u Libiji, koji su okrenuli investitore prema sigurnim američkim obveznicama, i kako su rastuće cijene nafte (koja je dostigla 28-mjesečni maksimum) izazvale zabrinutost da se globalni ekonomski oporavak može usporiti. U ponedjeljak je američko tržište obveznica bilo zatvoreno zbog praznika President's Day. Tokom ovog izvještajnog perioda održane su tri aukcije obveznica u ukupnom iznosu od \$99 mlrd. Prva je održana u utorak (\$35 mlrd 2-godišnjih obveznica) i privukla je najveću tražnju od novembra mjeseca od klase investitora koja obuhvata strane centralne banke. Druga aukcija se održala u srijedu, kada je ponuđeno \$35 mlrd 5-godišnjih obveznica, i privukla je manju tražnju od očekivane, pa je porasla zabrinutost da će tražnja za američkim HoV početi da se smanjuje, i tog dana su cijene obveznica blago oslabile. U četvrtak je bila poslednja aukcija, na kojoj je ponuđeno \$29 mlrd 7-godišnjih obveznica. Fed je tokom cijele nedelje kupovao obveznice kao dio druge

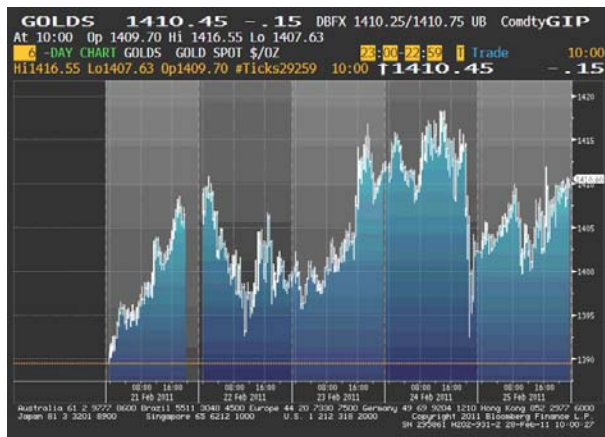
runde kvantitativnih olakšica. Poslednjeg dana ove izvještajne sedmice objavljeni su podaci o BDP-u SAD-a u IV kvartalu koji je uvećan za 2,8% u odnosu na isti period 2009. godine, što je bio još jedan razlog rasta cijena obveznica. Prinos na 10-godišnje obveznice je tokom sedmice pao za 17bp, i na kraju sedmice iznosio 3,41%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Eskalacija tenzija na Bliskom Istoku, posebno u Libiji gdje je izbila pobuna protiv Qaddafi-ja, je početkom sedmice uzrokovala rast cijene zlata na 7-nedeljni maksimum (iznad \$1400). Zabrinutost da će rast inflacije biti ubrzan je povećala tražnju za plemenitim metalima, što je doprinijelo kreiranju povoljnog okruženja za cijenu zlata. Međutim, jačanje dolara i dostignuti nivo cijene zlata su naveli investitore da počnu da prodaju ovaj commodity, pa se cijena zlata ubrzo ponovo našla na nivou ispod \$1400 za uncu. U drugoj polovini sedmice bio je prisutan uglavnom rastući trend cijene zlata uslijed pogoršanja nemira u Libiji. Sljedbenici libijskog vođe, Muammara Qaddafi-ja, pokušali su da uguše neslaganja koja postoje u prestonici Tripoliju, kako su oponenti pooštrili kontrolu u istočnim gradovima, a Predsjednik SAD-a je pozvao na suzbijanje njegovog režima i okončanje napada. Iako je u četvrtak u drugoj polovini dana cijena zlata zabilježila oštar pad sa prethodno dostignutog najvišeg nivoa od 03. januara (\$1418,80), prateći pad cijene sirove nafte i ostalih commodity-ja, ubrzo je nastavila da raste. Povećana tražnja za plemenitim metalima, kao sredstvom zaštite od geopolitičkih tenzija, uticala je na ovakvo kretanje cijene zlata poslednjeg dana izvještajnog perioda.



Cijena zlata na zatvaranju u dolarima za uncu

Pon 1406.45
 Uto 1399.13 min
 Sri 1411.70 max
 Čet 1402.88
 Pet 1410.45

Datum	18.02.2011.	25.02.2011.	% promjena
Cijena USD/OZ	1389.53	1410.60	1.52

NAFTA

Cijena nafte je tokom ovog izvještajnog perioda zabilježila značajan rast i pred kraj nedelje se kretala oko 30-mjesečnog maksimuma, kako su konstantni nemiri u Libiji tokom ove nedelje uticali na poremećaj snabdijevanja ovim energentom, a bila je prisutna i zabrinutost da se situacija može proširiti i na druge nacije Srednjeg Istoka. Libija je treći po redu proizvođač nafte u Africi, i proizvodi od 1,5 miliona do 1,6 miliona barela nafte dnevno i odgovorna je za oko 2% svjetske proizvodnje. Značaj libijske nafte ogleda se u visokom kvalitetu (manje od 0.5% sumpora) koji posjeduje, što povećava njen značaj na svjetskom tržištu (njen kvalitet ne može se lako zamijeniti u proizvodnji benzina, dizela i goriva za avione, posebno od strane većine evropskih i azijskih rafinerija koje nisu opremljene da prerađuju naftu koja ima više od 0.5% sumpora). Pred kraj nedelje cijena nafte je pala sa skoro 30-mjesečnog maksimuma uslijed uvjeravanja iz SAD-a, Saudijske Arabije i Međunarodne agencije za energiju da će oni da kompenzuju bilo koji poremećaj naftne pošiljke iz Libije. Cijena nafte je pala i nakon izjave Baraka Obame, da će SAD biti sposobna da nadomjesti bilo koje smanjenje u snabdijevanju naftom koje je rezultat krize u Libiji (zalihe sirove nafte su porasle u SAD-u tokom prošle nedelje za 163.000 barela objavio je Petroleum institut).



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 107.40
Uto 105.89 min
Sri 111.83
Čet 111.24
Pet 112.09 max

Datum	18.02.2011.	25.02.2011.	% promjena
Cijena USD/barrel	102.19	112.09	9.69

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak 21. februar	PMI Proizvodnja Mjera za sve aktivnosti proizvodnog sektora u Njemačkoj. Ispitivanjem o prodaji i outlook-u u pogledu zaposlenosti, istraživanje obezbeđuje korisne informacije o poslovnoj klimi koja može voditi rastu na području zaposlenja, output-a i potrošnje. PMI istraživanje je rezultat intervjua poslovnih rukovodilaca.	60.3	62.6	60.5
GE, Februar				
Utorak 22. februar	Povjerenje potrošača Procjena povjerenja potrošača u pogledu poslovnih uslova, zaposlenosti i ličnih primanja. Indeks povjerenja potrošača je vezan za ličnu potrošnju.	65.5	70.4	60.6
US, Februar				
Srijeda 23. februar	Prodaja postojećih nekretnina Bilježi prodaju prethodno postojećih nekretnina u SAD-u. Ovaj izvještaj obezbeđuje nepristrasnu procjenu uslova na tržištu nekretnina i zbog osjetljivosti na cikličke poslovne promjene, može biti veoma važan indikator svih uslova. Iako već korišćene nekretnine nisu uračunate u BDP, one ipak utiču na ekonomiju SAD-a.	-1.1	2.7	12.3
US, Januar, MoM%				
Četvrtak 24. februar	Uvoz Predstavlja njemačku domaću tražnju za stranom robom. Glavni broj predstavlja procentualnu promjenu u vrijednosti uvoza. Vrijednost uvoza je važan output za kalkulaciju trgovinskog bilansa, tekućeg računa i BDP-a. Veoma često se analizira komparacijom sa izvozom.	0.6%	0.9%	1.9%
GE, 4Q				
Petak 25. februar	Bruto društveni proizvod Mjeri vrijednost proizvoda i usluga proizvedenih unutar zemlje. BDP je najobuhvatnija mjera ekonomskog outputa i obezbeđuje ključni uvid u glavne pokretače jedne ekonomije	-0.5 (1.7)	-0.6 (1.5)	-0.5 (1.7)
UK, 4Q, %QoQ, %YoY				

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg