



FX VIJESTI



Prvog dana izvještajnog perioda **kurs EUR/USD** je porastao na 1.4225 (sa 1.4200) nakon što je objavljen podatak da je prodaja postojećih nekretnina u SAD-a pala na najniži nivo od 2002. godine. Kurs je nastavio da jača i narednog dana uprkos divergentnim očekivanjima vezanim za kretanje kamatnih stopa, nakon što je Predsjednik ECB-e ponovio da je stav zvaničnika ove banke i dalje "veoma oprezan". Istog dana je kurs EUR/USD pao na prethodnih 1.4200, kako je došlo do širenja spreada na tržištu perifernih obveznica EU, što ukazuje da naponi da se riješi kriza u Evropi nisu ubijedili investitore da kupuju ove obveznice. Ministar finansija EU je najavio korake za borbu protiv dugovne krize objavivši da će fond za spasavanje iznositi oko 500 mlrd eura od 2013. godine i da će se truditi da trenutni fond prošire do svog punog kapaciteta. Kurs je nastavio da pada sredinom nedelje zbog daljeg pogoršanja perifernih evropskih državnih obveznica (povjerenje investitora u ove obveznice je slabilo uslijed očekivanja da će evropski mehanizam za stabilnost (ESM) vjerovatno uključiti neki način preuzimanja gubitaka na obveznice od strane privatnog sektora ukoliko dođe do restrukturiranja dugova problematičnih zemalja kada ESM stupi na snagu 2013. godine, što je podstaklo spekulacije da bi Grčka ili Irska prije toga mogle pokušati da restrukturiraju dugove). Vijest da je portugalski Premijer Socrates podnio ostavku i da je Moody's smanjila kreditni rejting nekim španskim bankama, dodatno je oborila kurs EUR/USD. Međutim, u četvrtak do kraja dana kurs se oporavio kao posljedica očekivanja da će ECB-a uskoro pooštriti monetarnu politiku, a dolar je slabio uslijed objave podatka da su trajna dobra u SAD-a neočekivano pala u februaru. Posljednjeg dana euro se povukao sa skoro 4-mjesečnog maksimuma u odnosu na dolar uslijed smanjenja kreditnog rejtinga Portugala od strane Fitch-a i S&P-ja, i povećanih očekivanja da će doći do rasta kamatnih stopa Fed-a.

Kurs EUR/JPY se tokom nedelje kretao slično kursu EUR/USD i u ponedjeljak je bilježio rast kako je Japan postigao napredak u hlađenju nuklearnih reaktora. U utorak je ovaj kurs pao nakon pada cijena na globalnim tržištima akcija (iako je na japanskom tržištu akcija došlo do rasta od 4.4%). Premijer, Naoto Kan, je naredio da se zaustavi pošiljka mlijeka i peršuna iz oblasti Ibaraki, koja se prostire između Fukušime i Tokija, nakon što su vladini testovi pokazali da je u tom regionu procurilo zračenje u more i oštetilo hranu. Sredinom sedmice jen je nastavio da raste kako se apetit za rizikom povećao zbog rasta troškova osiguranja od duga perifernih evropskih zemalja. Istog dana japanska Vlada je odlučila da zadrži svoju procjenu privrede za mjesec mart, kako su ekonomski indikatori, objavljeni prije zemljotresa, pokazali poboljšanje u proizvodnji i izvozu, ali su takođe izrazili zabrinutost o uticaju zemljotresa na ekonomiju Japana. Guverner BoJ-a, Masaaki Shirakawa, je ponovio da je BoJ nespemna da preuzme dug Vlade, rekavši da je fiskalna situacija nacije „veoma teška“. Na rast kursa u četvrtak uticao je rast sklonosti prema riziku uslijed spekulacija da će ECB-a povećati

kamatnu stopu. Komentarišući valute, Ministar finansija, Yoshihiko Noda, je izjavio da će Japan intervenirati samo ukoliko dođe do značajnih kretanja na deviznom tržištu, koja se tiču japanske valute. U petak je jen bilježio blagi rast u odnosu na euro.

U prvoj polovini izvještajne sedmice **kurs EUR/GBP** je uglavnom slabio, a sterling se kretao oko 1-mjesečnog maksimuma u odnosu na euro, kako je bio ojačan podacima o inflaciji u Velikoj Britaniji. Prema podacima statističkog biroa inflacija je porasla na 4.4% u februaru u odnosu na prethodnu godinu i veća je od očekivanog nivoa (4.2%), što je pojačalo spekulacije da će Banka Engleske povećati kamatnu stopu. Međutim, u srijedu je sterling pao u odnosu na euro, kako je Zapisnik sa posljednjeg sastanka BoE pokazao da kreatori monetarne politike čekaju da ispitaju efekte cijene nafte na ekonomiju i kako je Vlada ove zemlje smanjila prognozirani nivo ekonomskog rasta za 2011. godinu na 1.7%, sa 2.1%. Zapisnik je također pokazao da su samo trojica od devet članova borda glasala za povećanje kamatne stope. U četvrtak je sterling dostigao 5-mjesečni minimum u odnosu na euro, kako su slabi podaci o maloprodaji povećali zabrinutost oko ekonomije, a Moody's je upozorio da slabiji ekonomski rast može učiniti težim da se obuzda deficit, što može ugroziti AAA kreditni rejting ove zemlje. Maloprodaja je u februaru pala 0.8% u odnosu na prethodni mjesec. Posljednjeg dana ove izvještajne nedelje sterling se i dalje kretao oko 5-mjesečnog minimuma u odnosu na euro.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.4226	1.4088	-0.97
Kurs EUR/GBP	0.87223	0.87823	0.68
Kurs EUR/JPY	115.26	114.59	-0.58
Kurs EUR/CHF	1.28683	1.29593	0.70

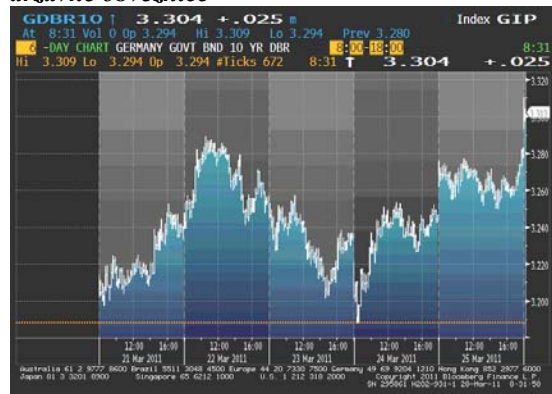
PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1%	07.04.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	27.04.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	07.04.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	07.04.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0.25%	16.06.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	12.04.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	15.04.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	27.04.2011.

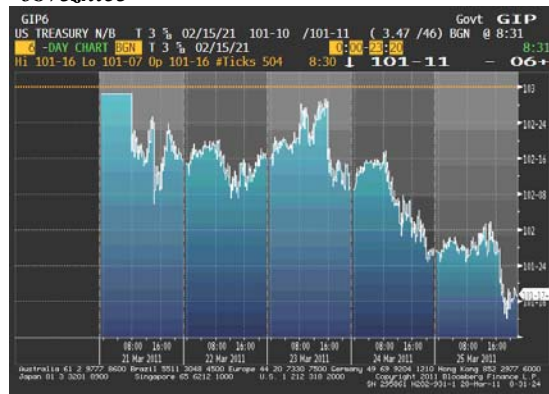
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Početkom nedelje cijene 10-godišnjih obveznica su bile u padu kako je popustila zabrinutost u vezi krize u Japanu, pa je i tražnja za sigurnim sredstvima bila smanjena. Premijer Japana, Naoto Kan, je izjavio "da ipak postoji svjetlost na kraju tunela" tj. ostvaren je progres u hlađenju nuklearnog reaktora Fukushima, koji je oštećen u zemljotresu. Nakon toga cijene državnih obveznica su imale mješovit trend kretanja. U srijedu je tražnja za obveznicama bila povećana kako su marketari bili veoma napeti u susret glasanju koje je trebalo biti održano u Parlamentu Portugala u vezi paketa novih pooštrenih mjera koje bi mogle poljuljati državnu vlast u ovoj zemlji. Već narednog jutra cijene portugalskih državnih obveznica su bile oslabljene, jer je Premijer Portugala dao ostavku, što je povećalo očekivanja da će Lisabonu prije ili kasnije biti potrebna pomoć. Pored portugalskih, i irske obveznice su bile pod pritiskom u susret sastanku EU. Ostavka Premijera je uticala da Fitch smanji kreditni rejting ove zemlje na A-, dok ga je Moody's samnjio na BBB, pa su pokrenute spekulacije da će Portugal zatražiti pomoć, iako je Lisabon izjavio da će nastaviti da odbijaju internacionalnu pomoć. Prema nekim evropskim zvaničnicima, koji su željeli da ostanu anonimni, pomoć koja bi mogla biti potrebna Portugalu iznosi oko 70 mlrd eura, dok smanjivanje kreditnog rejtinga može samo da produbi krizu u ovoj zemlji. Posljednjeg dana cijene njemačkih obveznica su pale uslijed globalnog rasta cijena akcija. Pored 10-godišnjih pale su i 2-godišnje njemačke obveznice, nakon objave podatka da je poslovno povjerenje u Njemačkoj u martu ostalo blizu rekordno visokog nivoa. Prinos na 10-godišnje njemačke državne obveznice je u toku nedelje povećan za 9bp, na 3,28%, a na 2-godišnje za 10bp, na 1,73%.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

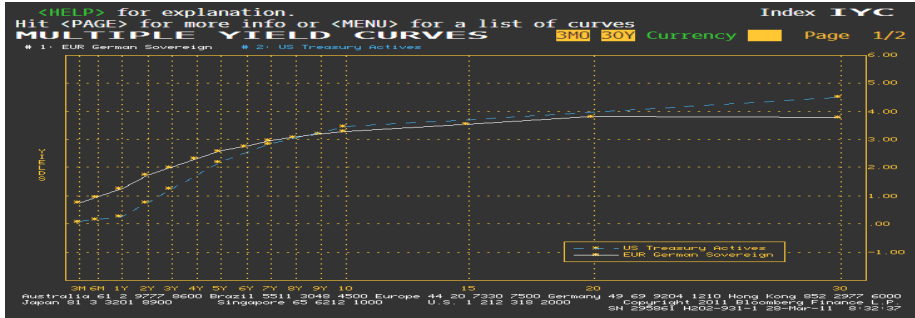


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

U prvoj polovini nedelje cijene američkih državnih obveznica su se kolebale, bez nekih većih oscilacija u cijeni. Smanjena zabrinutost u vezi krize u Japanu, rast cijena akcija, kao i izjava SAD-a da će prodati agencijske hipotekarne obveznice koje je kupila za vrijeme finansijskog kolapsa (Ministarsvo finansija je izjavilo da je tražnja za pomenute obveznice, garantovane od strane Fannie Mae i Freddie Mac, poboljšana tokom vremena, zajedno sa finansijskim uslovima), su bili razlozi slabljenja cijena državnih obveznica u ovom periodu. Pad cijena obveznica u pomenutom dijelu nedelje je bio prekidan spekulacijama da će nasilje u Libiji povećati cijene sirove nafte i gasa, što bi usporilo ekonomski rast u SAD-u pa je tražnja za američkim obveznicama bila povećana. Tu je bila i objava jednog španskog časopisa da Moody's planira da smanji kreditni rejting banaka u Španiji. Tražnja za sigurnim sredstvima je bila povećana i zbog izjave Tokyo Electric Power Co. da je nuklearna Fukushima Dai-Ichi ispuštala radioaktivni materijal u more. Opadajući trend kretanja cijena obveznica tokom posljednja dva dana je bio zbog rasta cijena akcija uslijed poboljšanih korporativnih profita i

spekulacija da će se evropski finansijski plan pomoći završiti sa Portugalom. Prinosi na benčmark 10-godišnje obveznice su u petak imali najveći nedeljni rast kako su ponovo obnovljene spekulacije sa početka nedelje, da nuklearna kriza u Japanu i dužnička kriza u Evropi neće usporiti globalni oporavak. Cijene obveznica su smanjile dobitke i kako je Ministarstvo za trgovinu objavilo da se ekonomija SAD-a povećala po godišnjoj stopi od 3.1% u IV kvartalu, što je bilo više od procjena prošlog mjeseca. Prinos na 10-godišnje obveznice je u ovoj izvještajnoj sedmici povećan za 17bp, na 3,44%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Tokom ovog izvještajnog perioda na kretanje cijene zlata najviše su uticala dešavanja na Bliskom Istoku, prevashodno u Libiji kako je došlo do vazdušnih napada zapadnih zemalja na ovu zemlju, što se odrazilo na rast tražnje za ovim plemenitim metalom. Cijena zlata se u četvrtak našla na rekordnom nivou (\$1.448,60 po unci) u Njujorku, kako se pored situacije u Libiji, javila zabrinutost, u susret sastanku evropskih lidera, zbog dugotrajne dužničke krize u Evropi. Cijena srebra je istog dana dostigla najviši nivo od 1980. godine. Ipak, u drugom dijelu dana cijena zlata je pala kako su investitori prodavali ovaj metal uslijed spekulacija da je prethodni rast bio pretjeran. U petak je nastavljen pad cijene ovog metala, uslijed jačanja dolara.



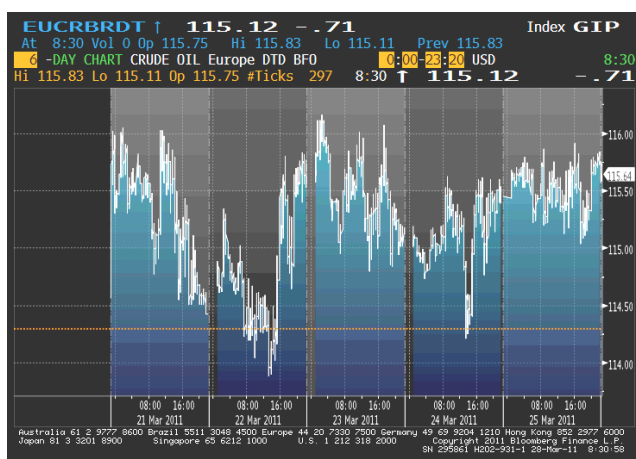
Cijena zlata na zatvaranju u dolarima za uncu

Pon 1427.68
Uto 1427.65 min
Sri 1437.40 max
Čet 1430.65
Pet 1429.74

Datum	18.03.2011.	25.03.2011.	% promjena
Cijena USD/OZ	1418.90	1429.74	0.76

NAFTA

Cijena nafte je tokom ovog izvještajnog perioda bilježila značajne fluktuacije. U većem dijelu prvog dana izvještajne sedmice cijena je padala, ali se ipak oporavila pred zatvaranje tržišta kako su vazdušni napadi zemalja zapada na Libiju, uticali da se poremećaj u snabdijevanju nafte produži u ovoj zemlji, kao i uslijed zabrinutosti da pogoršavanje stanja u regionu mogu ugroziti isporuku nafte sa Bliskog Istoka. Proizvodnja nafte u Libiji je pala na četvrtinu nivoa koji je postojao prije krize i može prestati u potpunosti (proizvodnja je pala na manje od 400.000 barela na dan). U utorak je cijena nafte dodatno porasla, uslijed spekulacija da će napor Japana da se oporavi uticati na rast tražnje za ovim energentom, a i dalje je vladala neizvjesnost u vezi stanja na Bliskom Istoku. Japan je započeo da razmatra ideju o kreiranju agencije za rekonstrukciju, kako bi nadgledala popravke koje su nastale uslijed zemljotresa. Zemljotres u Japanu je zatvorio 6 rafinerija, koje su odgovorne za 29% proizvodnog kapaciteta ove zemlje. Cijena nafte je sredinom sedmice dostigla najveći nivo od septembra 2008. godine, kako je kriza na Bliskom Istoku i dalje izazivala zabrinutost povodom snabdijevanja ovim energentom (u Siriji su se sukobili demonstranti i pristalice vlade). U četvrtak je cijena nafte pala, uslijed zabrinutosti da će se tražnja u Evropi sporije oporaviti, ako Portugal postane treća zemlja u Evropi koja je zatražila pomoć. Slabljenje cijene je uslijedilo i nakon što je Fitch smanjio kreditni rejting Portugala, pa i pada narudžbi trajnih dobara u SAD-u za 0.9%. Kraj sedmice se ipak završava oporavkom cijene ovog commodity-ja kako su uslijedile spekulacije da će kriza u Evropi i Japanu uticati na smanjenje tražnje za ovim energentom (vlasti Japana su objavile da nuklearna centrala, koja je oštećena u zemljotresu, ispušta radijaciju).



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 114.42 min
Uto 115.83 max
Sri 115.00
Čet 115.58
Pet 115.83 max

Datum	18.03.2011.	25.03.2011.	% promjena
Cijena USD/barrel	114.49	115.83	1.17

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak 21. mart	Prodaja postojećih nekretnina Indikator pokazuje evidenciju prodaje u sektoru nekretnina u SAD i revidira se od mjeseca do mjeseca. Ovaj izvještaj pruža prilično tačnu procjenu uslova stambenog tržišta i zbog njegove osjetljivosti na poslovni ciklus, može da bude važan pokazatelj ukupnih uslova stanovanja u vrijeme kada je to posebno važno za ekonomiju.	-4.2%	-9.6%	2.7%
US, Feb				
Utorak 22. mart	Indeks potrošačkih cijena (CPI) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo.	0.6 (4.2)	0.7 (4.4)	0.1 (4.0)
UK, Feb MoM% (YoY%)				
Srijeda 23. mart	Prodaja novih nekretnina Indikator pokazuje prodaju novoizgrađenih nekretnina u SAD-u. Cifra je blagovremeni pokazatelj uslova stambenog tržišta računajući prodaju kuća kada su ugovori za stanovanje potpisani.	2.1	-16.9	-12.6
US, Feb MoM%				
Cetvrtak 24. mart	Broj obraćanja zbog socijalne isplate za nezaposlenost 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.	383K	382K	385K
UK, 19.Mart K=1000				
Petak 25. mart	Indeks uvoznih cijena Mjeri promjene u cijenama robe koja je uvezena od strane Njemačke. To je pokazatelj inflacije. Pošto kod obračunavanja indeksa potrošačkih cijena (CPI) uzimaju se u obzir cijene uvezenih roba i usluga, to ovo značenje karakteriše ulogu cijena za uvoz u ukupnoj slici promjena maloprodajnih cijena u "korpi" roba i usluga.	0.9 (11.6)	1.1 (11.9)	1.5 (11.8)
GE, Feb MoM% (YoY%)				

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg