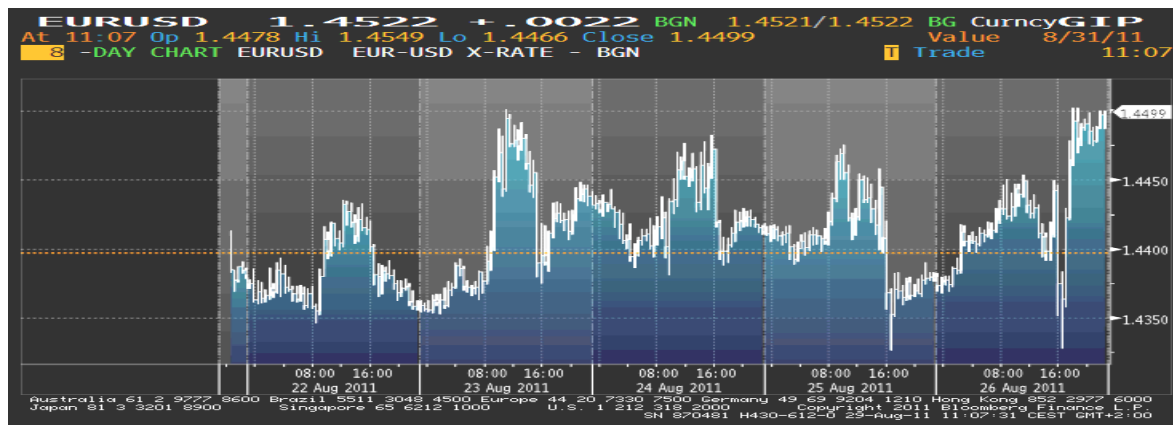




FX VIJESTI



Kurs EUR/USD se u ovoj izvještajnoj nedelji kolebao. Početkom nedelje euro je bio oslabljen padom povjerenja investitora u Njemačkoj, nepovoljnim prognozama o aktivnosti u proizvodnom i uslužnom sektoru Evrope, kao i fluktuiranjem cijena akcija na berzama. Slabljenju eura je doprinijelo i potvrđivanje njemačke kancelarke da se protivi izdavanju euro obveznica, kao načinu rešavanja krize u Evropi, naglašavajući da neće dozvoliti finansijskom tržištu da diktira politiku. Kasnije su dobici dolara bili ograničeni spekulacijama da će Bernanke na svom govoru u Wyomingu signalizirati povećanje monetarnih stimulansa kako bi podstakli US ekonomiju (centralna banka je u periodu od novembra do juna kupila \$600 mlrd američkih obveznica). U utorak se očekivalo da će izvještaj pokazati da je obim proizvodnje u Kini smanjen, ali sporijim tempom u odnosu na jul, pa se kurs EUR/USD, potpomognut prethodnim signalima o mogućnosti uvođenja dodatnih mjera, tog dana kretao oko 1-nedelnog maksimuma. U srijedu se kurs kolebao, da bi do kraja narednog dana euro oslabio u susret privatnom izvještaju za koji se predviđalo da će pokazati da je povjerenje potrošača u Njemačkoj palo na najniži nivo u poslednjih godinu dana. Na kraju nedelje je američka valuta oslabila u odnosu na korpu glavnih valuta uključujući i evropsku, kako su cijene akcija širom svijeta prekinule pad cijena, a i investitori su postali skeptični u vezi smanjenja kamatne stope u Australiji, što je podstaklo tražnju za visoko prinostnim sredstvima. Istog dana je CNBC televizija prenijela da su kreditne agencije, Moody's Service, Standard&Poor's i Fitch potvrdile AAA kreditni rejting Njemačke, a smatralo se i da će Fed razočarati investitore, koji od centralne banke očekuju treću rundu kvantitativnog popuštanja u cilju podržavanja ekonomije (Bernanke je ukazao da ekonomija SAD-a nije baš u toliko lošem stanju da bi bilo potrebno hitno uvođenje stimulansa, kao i da centralna banka ima još načina za podsticanje ekonomskog rasta).

U prvoj polovini sedmice **kurs EUR/GBP** se kolebao, ali unutar ograničenog intervala. Investitori su tražili sigurna sredstva, a zbog turbulencija na finansijskim tržištima i dužničke krize euro zone izgledalo je da je Velika Britanija u nešto boljoj fiskalnoj poziciji. Rastuća spremnost investitora da preduzmu veći rizik, nakon objave boljih od predviđanja podataka o proizvodnji u Kini i fabričke aktivnosti u Njemačkoj koji su smanjili zabrinutost oko globalnog rasta i doveli do rasta cijena akcija, podržala je sterling. Istraživanje Konfederacije britanske industrije pokazalo je iznenađujuće poboljšanje fabričkih narudžbi Britanije u avgustu, ali sterling gotovo da nije odreagovao na ovaj podatak. Međutim, u drugoj polovini sedmice došlo je do značajnog slabljenja sterlinga. Izvještaj koji je pokazao da je povjerenje britanskih potrošača palo u julu na 3-mjesečni minimum, povećao je zabrinutost oko usporavanja ove ekonomije. Izjava jednog od kreatora monetarne politike Banke Engleske, Martin Weale-a, da je na avgustovskom zasijedanju odustao od težnji da se kamatna stopa poveća, zbog rizika širenja krize iz SAD-a i Evrope na Veliku Britaniju, dovela je kurs EUR/GBP na 2-nedelnji

maksimum. Podatak koji je pokazao da je britanska ekonomija u II kvartalu porasla za 0,2% (što se poklopilo sa inicijalnim procjenama), nije izmijenio stanovište da ova ekonomija nastavlja da se „muči“ (rast BDP-a je usporen u odnosu na I kvartal ove godine). Tržišta su smatrala da će kamatne stope ostati na niskom nivou tokom 2012. godine, dok su neki bili mišljenja da će biti potrebno još kvantitativnog popuštanja kako bi se podržala ekonomija, i kurs EUR/GBP je nastavio da slabi do petka. Inače u ovoj sedmici sterling je zabilježio najstrmiji pad u odnosu na euro u poslednja dva mjeseca.

Iako se kolebao tokom čitave nedelje, kurs EUR/JPY je na kraju nedelje zabilježio rast. U ponedjeljak i utorak kurs EUR/JPY nije imao jasno definisan trend kretanja, dok je u odnosu na dolar, u ovom periodu, japanska valuta oslabila zbog izjave japanskog Ministra finansija, da je spreman da preduzme značajne mjere kako bi se zaustavio rast domaće valute, koja je 19. avgusta dostigla 75.95 u odnosu na dolar. Ministar finansija Noda, je izrazio svoju zabrinutost u vezi ojačale valute, pri čemu je ukazao da bi njeno dalje jačanje moglo ugroziti nacionalni oporavak, što je povećalo očekivanja da će zvaničnici ponovo djelovati na deviznom tržištu. Jen je kratkotrajno ojačao u odnosu na euro kako investitori nisu pretjerano reagovali na objavu vladine kreditne linije u iznosu od \$100 mlrd u cilju slabljenja jena. Ovaj jednogodišnji program će podstaknuti privatne kompanije u zemlji da ulažu u inostranstvu. U nastavku nedelje jen je oslabio u odnosu na euro, nakon što je Moody's Service smanjio kreditni rejting Japana za jedan nivo na Aa3, pri čemu je outlook ocijenio kao stabilan. U petak je kurs EUR/JPY do kraja dana zabilježio rast nakon što su novine Financial Time izvijestile da će zvaničnici euro bloka raspravljati o novoj verziji kolateralnog ugovora Finske sa Grčkom, a porasle su i cijene akcija širom svijeta.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.4397	1.4499	0.71
Kurs EUR/GBP	0.87430	0.88580	1.32
Kurs EUR/JPY	110.20	111.17	0.88
Kurs EUR/CHF	1.13026	1.16899	3.43

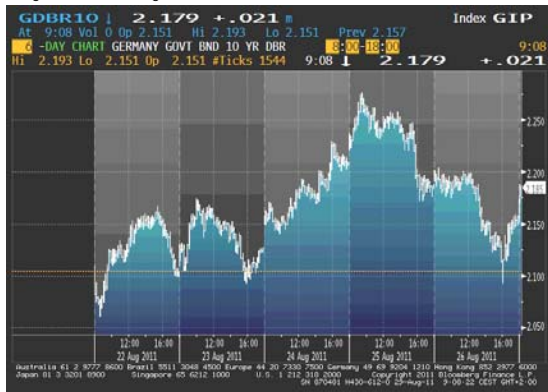
PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

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%	08.09.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	21.09.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	07.09.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	08.09.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	15.09.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	07.09.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	06.09.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	14.09.2011.

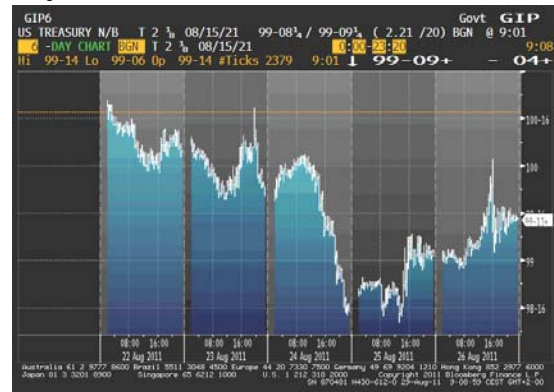
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Tokom ove izvještajne nedelje cijene njemačkih državnih obveznica su se kolebale ali su do kraja nedelje zabilježile rast. Prinosi na 2-godišnje njemačke obveznice su bili niži za 4bp (0.61%) dok su prinosi na 10-godišnje obveznice bilježili rast od 2bp (2.13%). Centar pažnje ove nedelje su svakako bili slabi ekonomski podaci u Evropi što je uticalo na rast cijena obveznica Njemačke. Početkom nedelje periferne obveznice su bile stabilne, osim Grčkih i Irskih. Grčke državne obveznice su bile na nižem nivou u odnosu na njemačke obveznice i to 650 bp, uslijed glasina da je Centralna banka Grčke aktivirala olakšice kako bi obezbijedila likvidnost kreditnih institucija koje ne mogu da pristupe tržištu ili da učestvuju u operacijama monetarne politike. Sredinom nedelje cijene njemačkih obveznica su padale na osnovu podatka da je indeks poslovnih aktivnosti u avgustu bolji nego što se očekivalo (51.1 u odnosu na očekivanih 50). Ostali podaci su razočaravajući, Njemačke ZEW i IFO ankete za avgust su zabilježile veći nego očekivani pad, industrijske narudžbe za jun su iznosile -0.7%, dok je monetarni agregat M3 za jul zabilježio nivo od 2% u odnosu na očekivanih 2.2%. U četvrtak su cijene 2-godišnjih njemačkih obveznica porasle uslijed zabrinutosti da će Finski zahtjevi za kolateralom ugroziti drugi paket pomoći za Grčku. Ipak, na kraju nedelje izjava Predsjednika Fed-a kojom nije signalizirao uvođenje dodatnih stimulatvinih mjera podstakla je tražnju za njemačkim državnim obveznicama

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

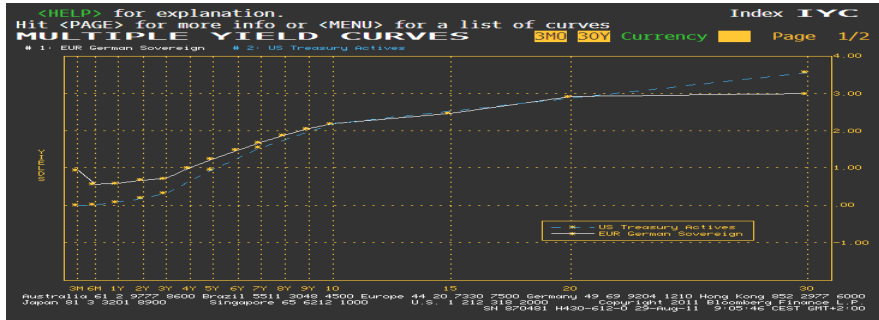


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Na početku izvještajnog perioda spekulacije da će predsjednik Fed-a da najavi dodatne mjere kako bi stimulisao ekonomiju su uticale da tražnja za sigurnim američkim obveznicama oslabi, a time dođe i do pada njihovih cijena. Pad cijena obveznica se nastavio i sredinom sedmice kada su prinosi na 10-godišnje obveznice dostigli najveći nivo u poslednjih nedelju dana, kako su objavljeni podaci da je došlo do rasta narudžbi trajnih dobara u julu u SAD-u više od prognoziranog nivoa, što je uticalo da se obnovi optimizam da se oporavak može ubrzati. 30-godišnje obveznice su istog dana zabilježile najveći rast od 11. avgusta uslijed spekulacija da li će predsjednik Fed-a, Ben S. Bernanke signalizirati spremnost da preduzme dodatne mjere kako bi spriječio da SAD zapadne u novu recesiju. Narudžbe trajnih dobara su porasle 4% u julu, nakon što su u junu zabilježile pad od 1.3%, objavilo je Ministarstvo za trgovinu. Tokom poslednja dva dana cijene američkih obveznica su se okrenule rastu. Tako je u četvrtak došlo do rasta cijena obveznica kako je SAD prodao \$29 mlrd 7-godišnjih obveznica po rekordno niskom prinosu (1.58%). U petak je održan govor predsjednika Fed-a u Jackson Holu na kojem nije signalizirao uvođenje dodatnih mjera, što je uticalo da cijene obveznica porastu. Na

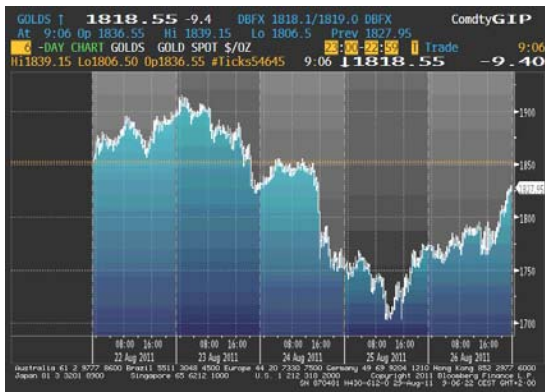
njihov rast je još uticalo i objavljivanje podatka da je ekonomski rast u SAD-u usporen više od očekivanja. Bernanke je izjavio da centralna banka ima sredstva da stimuliše ekonomiju bez pružanja detalja ili signaliziranja kada ili da li će sprovesti stimulative mjere. Prema podacima Ministarstva za trgovinu BDP je porastao po stopi od 1% u II kvartalu, što je manje od prvobitnih vladinih procjena o rastu od 1.3%. SAD je tokom ove nedelje prodao \$99 mlrd 2-, 5-, i 7- godišnjih obveznica.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

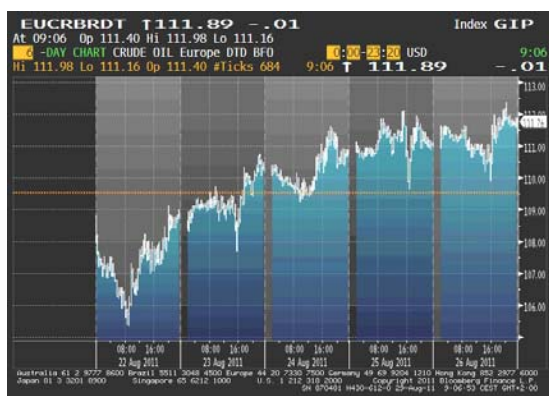
Cijena zlata je na početku ovog nedeljnog izvještajnog perioda imala novu rekordnu vrijednost i iznosila je 1.910 dolara za uncu kako su investitori spas od nesigurnosti koja dominira na finansijskim tržištima tražili u okretanju ka plemenitim metalima, budući da je Fed u nedostatku strukturalnih rešenja za dužničku krizu u euro regionu. Cijena je blago pala u utorak, kako je došlo do rasta cijena na tržištu kapitala uprkos slabljenu dolara. Zlatom se u srijedu takođe trgovalo nižom cijenom, od 1.758 dolara za uncu, uslijed downgrade-a Japana kao i zbog daljeg pada obveznica na perifernom tržištu. U četvrtak u prvoj polovini dana cijena je i dalje slabila da bi se do kraja dana oporavila i dostigla vrijednost od 1.774.70 dolara za uncu, kako su se investitori okrenuli kupovini ovog commodity-ja uslijed smanjenog apetita za rizikom i nižim cijenama akcija. Poslednjeg dana cijena zlata je porasla i iznosila je više od 1.780 dolara za uncu u susret govoru Predsjednika Fed-a, gospodina Bernanke-a na kojem bi trebalo da ponudi plan kojim bi se obezbijedili dodatni stimulansi za američku ekonomiju. Na tom nivou je završila ovu nedelju izvještajnog perioda.



Datum	22.08.'11	26.08.'11.	% promjena
Cijena USD/OZ	1897.60	1827.95	-3.37

NAFTA

Cijena sirove nafte je u ovom izvještajnom periodu zabilježila rast. Tokom prvih tri dana izvještajne sedmice cijena nafte je rasla kako se spekulisalo da će oporavak proizvodnje u Libiji da potraje duže nego što je to prvobitno očekivano. Sukobi u Libiji su uticali da se dostupnost kvalitetne nafte koja sadrži malu količinu sulfata smanji. Proizvodnja u ovoj zemlji je pala na 100.000 barela na dan, dok je proizvodnja prije sukoba iznosila 1.6 miliona barela. Predsjednik libijskih pobunjenika, je izjavio da će proizvodnja nafte da se nastavi uskoro, ali da će biti potrebna godina i po da bi se dostigao predkonflitni nivo. Dodatni pritisak na rast cijena nafte je imala i spekulacija da će Fed povećati napore kako bi pozitivno djelovao na oporavak ekonomije. Sredinom sedmice American Petroleum Institute, je objavio da su zalihe nafte u SAD-u pale tokom prethodne nedelje za 3.34 miliona barela na nivo od 347 miliona. Pretposljednog dana cijena nafte je porasla kako je uragan Irene doveo do mogućnosti da se rafinerije na istočnoj obali SAD-a zatvore, što se odrazilo na rast tražnje za naftom. U petak u prvoj polovini dana cijena ovog energenta je pala kako predsjednik Fed-a, Ben S. Bernanke, nije najavio dodatne stimulative mjere na govoru koji je održao u Jackson Hole-u, Wyoming. Ipak, u drugom dijelu dana cijena nafte se oporavila.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 108.86 min
Uto 110.30
Sri 110.59
Čet 111.12
Pet 111.90 max

Datum	22.08.'11.	26.08.'11.	% promjena
Cijena USD/barrel	108.86	111.90	2.79

Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 27. juna -01. jula 2011.

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Utorak, 23. avgust	Prodaja novih nekretnina US (New home sales)	-0.6	-0.7	1.0
US, jul, %MoM	Indikator pokazuje prodaju novoizgrađenih nekretnina u SAD-u. Cifra je blagovremeni pokazatelj uslova na stambenom tržištu i računa prodaju kuća kada su ugovori za nekretnine potpisani. Obzirom da prodaja novih nekretnina povlači za sobom potrošnju, ovaj podatak ima značajan uticaj na tržište prilikom objavljivanja.			
Srijeda, 24. avgust	IFO indeks poslovne klime (IFO – Business Climate) GE	111.0	108.7	112.9
GE, avgust	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.			
Četvrtak, 25. avgust	Istraživanje povjerenja potrošača (GfK Consumer Confidence)	5.1	5.2	5.4
GE, septembar	Ovo istraživanje mjeri nivo povjerenja domaćinstava u performanse ekonomije. Generalno, rastuće povjerenje predstavlja preduslov za višu ličnu potrošnju koja povlači ekonomsku ekspanziju.			
Petak, 26. avgust	Indeks potrošačkih cijena (National Consumer Price Index)	0.0	0.2	0.2
JP, jul, %YoY	CPI je ključna mjera za inflaciju u Japanu. Izveštaj prati promjene cijene korpe dobara i usluga koje tipično japansko domaćinstvo upotrebljava.			

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg