



FX VIJESTI



Dolar je na početku ove izvještajne nedelje porastao u odnosu na većinu vodećih valuta kako je rastuća zabrinutost da se kriza u Evropi pogoršava uticala na pad akcija (indeks Standard & Poor's je u tom periodu oslabio 1.2%). Euro je pao na najmanji nivo u odnosu na dolar u poslednja 2 meseca kako se Italija suočava sa mogućim smanjenjem kreditnog rejtinga i kako je vodeća partija u Španiji izgubila na lokalnim izborima. Standard & Poor's je 20. maja dodjelio Italiji negativan kreditni outlook i kao razlog naveo slab ekonomski rast i slabe izgleda za smanjenje državnog duga ove zemlje. U utorak su podaci o rastu povjerenja potrošača u maju u Njemačkoj na nivo od 114.2 (blizu rekordnog nivoa od 115.4) uticali da porastu spekulacije da će ECB nastaviti sa povećanjem kamatne stope, što se odrazilo na rast eura. Kurs EUR/USD je nastavio da raste i sredinom sedmice kako je vladala zabrinutost oko javnih finansija SAD-a i signala da se ekonomski rast usporava u najvećoj svjetskoj ekonomiji - aprilski podaci su pokazali da su narudžbe trajnih dobara pale 3.6% uslijed pada tražnje za avionima i poremećaja nabavke auto djelova kao posledica razornog zemljotresa i cunamija u Japanu. U četvrtak je euro sredinom dana zabilježio oštar pad u odnosu na dolar kako je Premijer Luksemburga, Jean-Claude Juncker, koji predvodi grupu finansijskih ministara euro zone, izjavio da MMF možda neće odobriti dio finansijske pomoći za Grčku sledećeg meseca. Ubrzo nakon toga euro je nastavio da raste kako je BDP u SAD-u porastao po stopi od 1.8% (procjene analitičara su pokazivale da će rast iznositi 2.2%) u I kvartalu, što je manje od očekivanja i kako su neočekivano porasli zahtjevi nezaposlenih za primanje socijalne pomoći za 10.0000. Poslednjeg dana ovog izvještajnog perioda su negativni podaci o SAD-u nastavili da djeluju negativno na kretanje dolara (objavljeno je da je potrošnja stanovništva porasla manje od očekivanja, što je povećalo spekulacije da će Fed zaostati za drugim centralnim bankama u povećanju kamatne stope).

Sterling je u prvom dijelu prvog dana ovog izvještajnog perioda porastao u odnosu na euro, nakon što je glavni ekonomista Banke Engleske izjavio da bi kreatori monetarne politike trebalo da povećaju kamatnu stopu čak iako ekonomski rast Velike Britanije bude nesiguran (prema procjenama ekonomista Banka Engleske će povećati kamatnu stopu na nivo od 0.75% do kraja ove godine). U drugom dijelu dana euro je ojačao kako je Guverner BoE pokušao da objasni javnosti zbog čega je kamatna stopa i dalje nepromjenja iako je inflacija u aprilu dostigla nivo od 4.5%, što je najveći nivo od 2008. godine. U utorak je euro nastavio da raste kako je Moody's izjavio da će možda smanjiti kreditni rejting 14 britanskih banaka, i kako je objavljeno da je budžetski deficit porastao u aprilu. Budžetski deficit Velike Britanije je dostigao nivo od 11% BDP-a, a vlada ove zemlje planira da eliminiše teret deficita do 2015. godine na način što će uvesti najveće budžetske rezove od II svjetskog rata. Sredinom sedmice sterling je porastao u odnosu na dolar i euro kako je objavljeno da je izvoz u Velikoj Britaniji pomogao da se nastavi ekonomski oporavak. BDP je porastao 0.5% u I kvartalu ove

godine, dok je izvoz porastao 3.7% u istom periodu. Rast sterlinga se nastavio i u četvrtak, kada se sterling našao na 11-nedeljnom maksimumu u odnosu na euro kako je jedan od kreatora politike u EU izjavio da MMF možda neće dati sledeću tranšu pomoći Grčkoj. Poslednjeg dana sterling je oslabio u odnosu na većinu valuta uslijed spekulacija da porast povjerenja i cijena nekretnina nisu dovoljni da dovedu do porasta oporavka ekonomije i ubijede Banku Engleske da poveća kamatnu stopu (cijene nekretnina su porasle 0.3% tokom ovog mjeseca).

Kurs EUR/JPY je na početku ovog perioda porastao nakon što je Guverner Banke Japana izjavio da je odlučan da zaustavi deflaciju, što je oslabilo jen. Kurs je nastavio da raste i u utorak, da bi u prvom dijelu dana, u srijedu, jen porastao kako su cijene commodity-ja i akcija u Aziji pale, što je dovelo do rasta tražnje za sigurnijim sredstvima. MSCI Asia Pacific indeks akcija je pao 0.7%, dok je cijena sirove nafte pala 0.9%. U drugom dijelu dana u srijedu euro je povratio dio prethodnih gubitaka. Naredog dana je euro zabilježio oštar pad u odnosu na jen zbog komentara premijera Luksemburga o situaciji u Grčkoj. Revidiranje kreditnog outlooka Japana sa stabilnog na negativan od strane kreditne agencije Fitch, i upozorenje na rast državne zaduženosti, je poslednjeg dana uticalo da kurs EUR/JPY poraste.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.4161	1.4319	1.12
Kurs EUR/GBP	0.87245	0.86732	-0.59
Kurs EUR/JPY	115.69	115.67	-0.02
Kurs EUR/CHF	1.24249	1.21590	-2.14

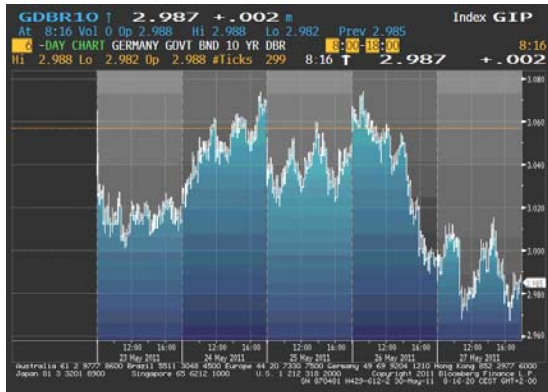
PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1.25%	09.06.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	22.06.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	14.06.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	09.06.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0.25%	16.06.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	31.05.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	07.06.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	08.06.2011.

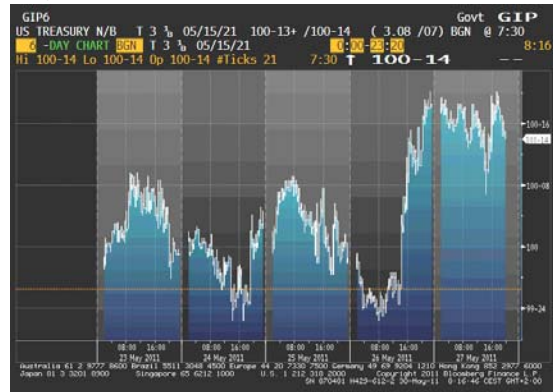
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Ove izvještajne nedelje cijene njemačkih obveznica nisu bilježile velike promjene. Značajniji rast je nastupio tek krajem nedelje. Rast cijena obveznica koji je početkom nedelje uslijedio zbog zabrinutosti u vezi euro zone i koji je pogodio rizična sredstva kao što su akcije i commodity-je, je ubrzo bio prekinut objavom da je poslovno povjerenje u Njemačkoj nadmašilo očekivanja (očekivao se pad, a ostalo je na istom nivou), što se odmah odrazilo na predviđanja da će ECB nastaviti sa rastom kamatne stope. Pored ovog podatka objavljeno je i da se obim njemačke ekonomije povećao najbržim tempom u posljednjih godinu dana u I kvartalu (ekonomija je bila ojačana oporavljenom potrošnjom u građevinarstvu, investicijama kompanija i rastućim izvozom). Federalni zavod za statistiku je objavio da je BDP u I kvartalu porastao 1.5% u odnosu na IV kvartal. Njemačke, francuske i holandske državne obveznicu su pokazivale tendenciju rasta i narednog dana, kada je izvještaj GfK AG (kompanija koja se bavi istraživanjima tržišta sa sjedištem u Nurembergu) pokazao da će povjerenje potrošača pasti i narednog mjeseca, zbog pogoršavanja stanja u Evropi, a tu je bila i slaba prekonocna kotacija cijena akcija. Njemačka je istog dana (u srijedu) prodala 4.2 mlrd eura (\$5.9 mlrd) 10-godišnjih obveznica. U četvrtak je tražnja za sigurnim sredstvima bila povećana, izjavom Premijera Luksemburga da MMF možda neće isplatiti svoj dio pomoći za Grčku sledećeg mjeseca (Premijer je rekao da postoje specifična pravila MMF-a, a jedno od tih je da MMF može preduzeti akciju jedino ako su garancije za refinansiranje date preko 12 mjeseci, a po njegovom mišljenju EU, MMF-a i ECB će zaključiti da to nije slučaj sa Grčkom). Posljednjeg dana cijene 10-godišnjih njemačkih obveznica su porasle (prinos je pao na 4-mjesečni minimum), nakon što je Predsjednik Francuske, Nikolas Sarkozy, izjavio da i vlasnici obveznica treba da podjele "teret" u rešavanju krize u Grčkoj, kao i odluke agencije Fitch da kreditni outlook Japana ocijeni kao negativan.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

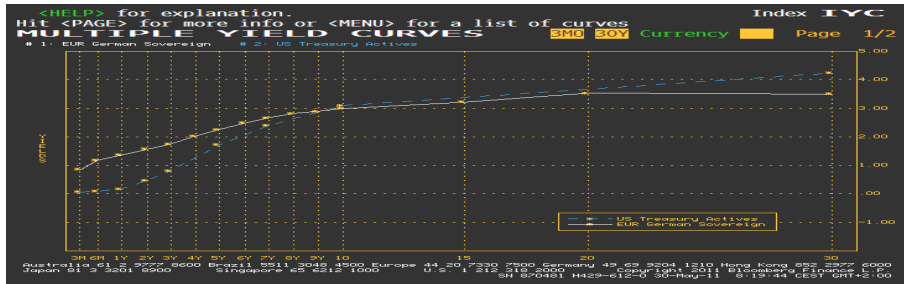


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene američkih 10-godišnjih obveznica su se kolebale tokom većag dijela nedelje. Rast je, uglavnom, bio uzrokovan zabrinutošću da se kriza u Evropi pogoršava, kao i predviđanjima da američki oporavak gubi na snazi. Premijer Grčke, George Papandreou, je izjavio da je kod marketara prisutan strah zbog duga ove ekonomije, kao i mogućnosti njenog širenja na druge zemlje. Jedan od članova ECB smatra da je pooštreni program jedino rešenje za Grčku, mada su mišljenja podijeljena. Aukcija 2-godišnjih zapisa u iznosu od \$35 mlrd je privukla tražnju čiji je nivo bio najveći od januara, pa je to bio dodatni razlog zbog čega su cijene obveznica porasle. Prethodno slabljenje cijena obveznica je bilo izazavno lošim podacima o proizvodnji SAD-a za april, najgorim u posljednjih šest mjeseci. U srijedu popodne pad cijena obveznica je uslijedio zbog oporavka cijena akcija, što je smanjilo tražnju za sigurnim sredstvima, a isti

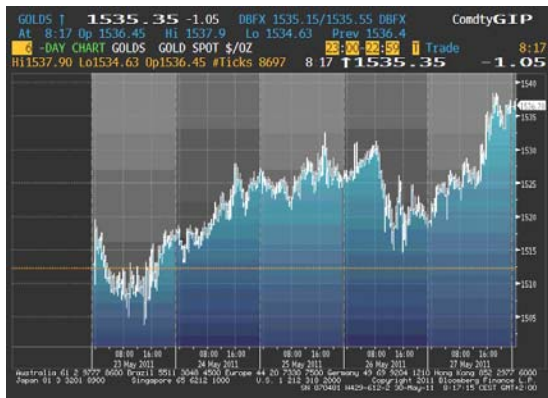
trend se nastavio i u jutarnjim časovima narednog dana. Krajem nedelje se može uočiti nagli skok cijena (prinos je pao na najniži nivo ove godine), nakon što su izvještaji pokazali da je u SAD-u u I kvartalu rast bio manji od čekivanja i da su zahtjevi za primanje socijalne pomoći porasli, što je sveukupno povećalo zabrinutost da ekonomski oporavak popušta u ovoj zemlji. Posljednjeg dana bilo je prisutno kolebanje u cijeni sigurnih sredstava, mada su do kraja dana, ipak ostvarile dobitke zbog dužničke krize koja vlada u Evropi i naznaka da rast u SAD-u usporava.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

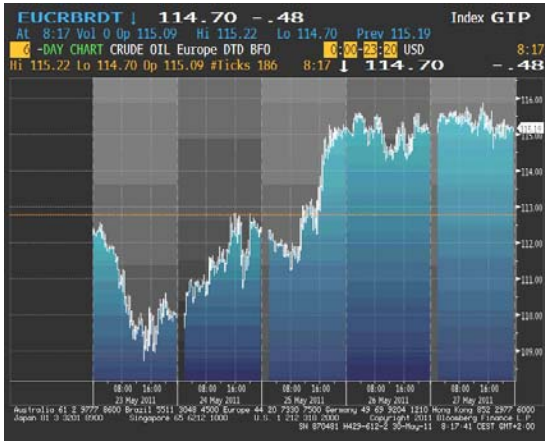
Cijena zlata je u ovoj nedelji porasla. Dužnička kriza u Evropi je bila glavni razlog zbog čega je tražnja za zlatom bila povećana (S&P's je prošle nedelje kreditni outlook Italije ocijenio kao negativan, pri čemu je ukazao na usporen ekonomski rast i mogućnost daljeg snižavanja rejtinga; Fitch je u istom periodu Grčkoj smanjio kreditni rejting na B+, za četiri nivoa, ispod investicionog; Grčka vlada je dozvolila ubrzavanje plana prodaje sredstava i budžetsko smanjenje u iznosu od 6 mlrd eura kako bi dobila ekstra pomoć, pri čemu je jedan od članova ECB-e odbacio ovakvu soluciju restrukturiranja duga, nazivajući ga "strašnim scenarijom"). Slabljenje američke valute je dodatno doprinjelo rastu cijene ovog plemenitog metala. U četvrtak je došlo do kratkotrajnog pada cijene zlata, jer su uslijedile spekulacije da će Kina povećati kupovinu evropskih obveznica, što je ublažilo zabrinutost da će se kriza u euro bloku proširiti (azijski investitori, uključujući i Kinu, će možda kupiti portugalske obveznice kada ih European Financial Stability Facility bude prodavao u junu). Na kraju nedelje cijena zlata je bila na 3-nedeljnom maksimumu, kako je pad dolara ponovo privukao tražnju za commodity-ima.



Datum	20.05.2011.	27.05.2011.	% promjena
Cijena USD/OZ	1512.30	1536.40	1.59

NAFTA

U ponedjeljak je cijena sirove nafte zabilježila pad od 2.4% zbog straha da će kriza u Evropi uticati na usporavanje ekonomskog rasta i smanjenje potrošnje goriva. Narednog dana cijena ovog energenta se oporavila i porasla je za oko 1.9%, kako je dolar ojačao nakon što je poslovno povjerenje u Njemačkoj neočekivano ostalo blizu rekorda u maju, a i Goldman Sachs Group Inc. i Morgan Stanley su povećali cjenovni outlook za sirovu naftu, pošto su konflikti u Libiji ograničili slobodne kapacitete OPEC-a (izvoz sirove nafte u Libiji je pao 79% u martu u odnosu na februar, kako su politički nemiri onemogućili isporuke). Sredinom nedelje objavljen je izvještaj Ministarstva za energetiku koji je pokazao da su zalihe dizel goriva i goriva za grijanje pale na najniži nivo u više od dvije godine, tako da je cijena tog dana dostigla 2-nedeljni maksimum. U četvrtak se cijena kolebala, jer se obim američke ekonomije povećao manje od predviđanja u I kvartalu, što je ukazalo da bi tražnja mogla imati problema sa oporavkom, ali je poslednjeg dana izjava lidera G-7 da globalna ekonomija jača, dovela do rasta cijene od 0.5%. Dolar je istog dana pao na 1-nedeljni minimum u odnosu na euro, pa je i to bio razlog kretanja cijene naviše.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 110.06 min
Uto 112.42
Sri 115.20 max
Čet 115.17
Pet 115.19

Datum	20.05.2011.	27.05.2011.	% promjena
Cijena USD/barrel	112.78	114.78	1.77

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak 23. maj	PMI Proizvodnja Mjera za sve aktivnosti proizvodnog sektora u Francuskoj. 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.	57.00	55.00	57.5
FR, Maj				
Utorak 24. maj	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.	1.7%	1.5%	0.9%
GE I Q				
Srijeda 25. maj	Indeks uvoznih cijena Indeks pokazuje promjene u cijenama za uvoz za mjesec dana. To je pokazatelj inflacije. Pošto kod obračunavanja indeksa potrošačkih cena (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.	0.7 9.9	0.3 9.4	1.1 11.3
GE April (MoM%, YoY%)				
Četvrtak 26. maj	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.	404K	424K	409K
SAD Maj 20 K=1.000				
Petak 27. maj	Lični dohoci građana Kombinacija prihoda iz svih izvora, uključujući platu, prihod od stanarine, državne subvencije, prihod od ulaganja itd. Sekundarni su pokazatelj buduće potrošačke potražnje.	0.4%	0.4%	0.5%
SAD, April				

Izvori podataka:

Reuters
Bloomberg