



## FX VIJESTI



Kurs **EUR/USD** je tokom ovog izvještajnog perioda bilježio rast. Od ponedjeljka pa sve do srijede dolar je slabio kako se spekulisalo, što je kasnije i potvrđeno na sastanku koji se održao u srijedu 27.04, da će Fed zadržati kamatnu stopu na rekordno niskom nivou kako bi stimulatивно djelovao na ekonomiju. Nakon sastanaka Predsjednik Fed-a, Ben S. Bernanke, je izjavio na konferenciji za štampu da nije siguran kada će monetarni stimulansi da se ukinu, što je uticalo da dolar padne na 16-mjesečni minimum u odnosu na euro. Fed je također izjavio da je rast inflacije prolaznog karaktera i da zadržava postojeći program kupovine obveznica. U četvrtak se dolar našao na najmanjem nivou u posljednje dvije godine u odnosu na korpu valuta, kako je ekonomija SAD-a porasla u I kvartalu po manjoj stopi od očekivane, što dodatno ohrabruje Fed da kamatnu stopu održi na postojećem nivou. Ekonomija SAD-a je porasla 1.8% u I kvartalu ove godine (ekonomisti su predviđali rast od 2%), nakon što je u IV kvartalu prošle godine zabilježen rast od 3.1%. Posljednjeg dana kurs EUR/USD nije zabilježio veću promjenu.

U ponedjeljak, 25. aprila, tržišta u Velikoj Britaniji nisu radila zbog uskršnjih praznika. Međutim, podatak da je maloprodaja u Velikoj Britaniji neočekivano porasla u martu, ojačala je **sterling** u odnosu na euro do kraja dana. Ipak, neizvjesnost u vezi ekonomskog rasta ove zemlje i dalje postoji, dodajući da prognoze od strane Banke Engleske mogu biti od presudnog značaja na sledećem zasijedanju o kamatnim stopama u maju. Zbog takve situacije sterling je oslabio u odnosu na euro u utorak da bi već u srijedu britanska valuta ojačala nakon objavljenog izvještaja o oporavku ekonomije Velike Britanije u I kvartalu (BDP je ostvario rast od 0,5%). Od sredine nedelje GBP je zabilježio pad u odnosu na euro kako su investitori dodatno smanjili svoja očekivanja da će BoE pooštriti monetarnu politiku, nakon objave podatka da su se fabričke narudžbe u Velikoj Britaniji naglo pogoršale. Kurs EUR/GBP se u četvrtak kolebao, i sterling je nastavio pad u odnosu na euro, kako je objavljen podatak da je povjerenje potrošača u Velikoj Britaniji palo na najmanji nivo u posljednje dvije godine. Takođe se očekuje da će u narednom periodu vrijednost nekretnina opasti uslijed i dalje prisutnog manjka nekretnina za prodaju. Posljednjeg dana ovog izvještajnog perioda sterling je nastavio da pada i zabilježio 6-mjesečni minimum u odnosu na euro, kako su prethodno pomenuti slabi podaci uputili na kolebanje ekonomskog oporavka Velike Britanije.

**Kurs EUR/JPY** je tokom prvog dana i u jutarnjim satima utorka slabio kako su cijene akcija na azijskim berzama pale i kako su sukobi u Siriji povećali zabrinutost da se nemiri na Bliskom Istoku šire. Smanjenje outlook-a za kreditni rejting Japana sa stabilnog na negativan od strane Standard & Poor's je uticalo da jen zabilježi veliki pad u srijedu, a izjava grupe viših japanskih advokata, da Premijer ne treba da povećava poreze kako bi platio da se zemlja obnovi nakon

razornog zemljotresa, već da Centralna banka treba da dodatno poveća obim kupovine vladinih obveznica je uticala da jen dodatno oslabi, a kurs EUR/JPY dostigne nivo od 121.47. Poslednja dva dana izvještajnog perioda jen je zabilježio rast u odnosu na većinu vodećih valuta kako je objavljeno da su japanski investitori prodavali stranu aktivu. Rast jena je bio ograničen neočekivanim prijedlogom zamjenika Guvernera Banke Japana o povećanju kupovine obveznica za \$61mlrd. Ova ideja je odbijena na glasanju, ali je ohrabrila očekivanja na tržištu da BoJ može dodatno da olakša monetarnu politiku.

### VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.4582	1.4807	1.54
Kurs EUR/GBP	0.88381	0.88617	0.26
Kurs EUR/JPY	119.32	120.22	0.75
Kurs EUR/CHF	1.28481	1.28133	-0.27

### PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

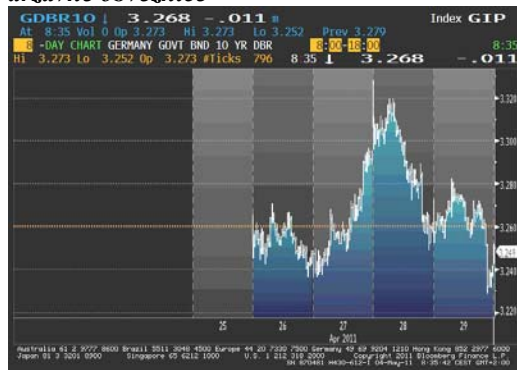
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1.25%	05.05.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	22.06.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	20.05.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	05.05.2011.
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.

Na sastanku Fed-a održanom 27. aprila kamatna stopa je zadržana na istom nivou, i Predsjednik Fed-a je izjavio da nije siguran kada će početi povlačenje stimulativnih mjera. On je dodao da je skok inflacije privremen, a da završetak programa kupovine obveznica neće imati značaj uticaj na finansijska tržišta. Narednog dana, 28. aprila, Banka Japana je na svom zasijedanju zadržala monetarnu politiku nepromijenjenom, na šta jen gotovo da nije reagovao.

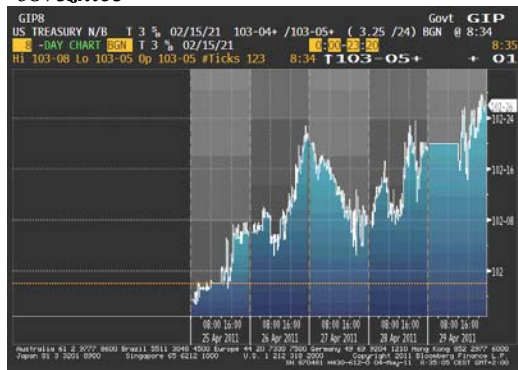
## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

U ponedjeljak, 25. aprila, tržišta obveznica u Evropi su bila zatvorena zbog Uskrsa. Zabrinutost oko pojedinih evropskih ekonomija je već narednog dana uzrokovala rast cijena njemačkih državnih obveznica. Cijene obveznica su rasle i kako je došlo do pada cijena na tržištima akcija, pa su se prinosi na 2- i 10-godišnje njemačke obveznice našli blizu 1-mjesečnog minimuma. Spekulacije da zadužene ekonomije neće izbjeći restrukturiranje dugova dovele su do rekordno visokih vrijednosti prinosa na obveznice Grčke, Irske i Portugala (prinosi na 2-godišnje obveznice ovih zemalja dostigli su nivoe od 24,45%, 12,08% i 11,74%). Sredinom sedmice njemačke državne obveznice su počele da padaju kako je objavljeno da je inflacija u Njemačkoj ubrzana u aprilu (što je povećalo pritisak na ECB-u da poveća kamatnu stopu). Razgovori o restrukturiranju duga Grčke doveli su prinos na 2-godišnje obveznice na novi rekord (25,95%), a u četvrtak su ovi prinosi prešli nivo od 26%. Posljednja dva dana izvještajne sedmice cijene 10-godišnjih njemačkih državnih obveznica su uglavnom rasle prateći kretanja na američkom tržištu državnih obveznica (Fed je smanjio predviđanja za ekonomski rast u ovoj godini i obavezao se da kamatne stope zadrži na niskom nivou duži vremenski period, a podaci su pokazali da je ekonomski rast SAD-a u I kvartalu bio slabiji od očekivanja). Što se tiče 2-godišnjih obveznica one su se kolebale. Izveštaj koji je pokazao da je inflacija u euro regionu ubrzana po najvećoj stopi u posljednje 2-1/2-godine (inflacija u aprilu je iznosila 2,8%, pokazale su prve procjene statističkog biroa EU), uzrokovao je njihov pad. Na sedmičnom nivou prinos na 10-godišnje njemačke državne obveznice je pao je za 2bp, iznoseći na kraju sedmice 3,24%, a prinos na 2-godišnje obveznice je porastao za 1bp, na 1,77%.

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



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

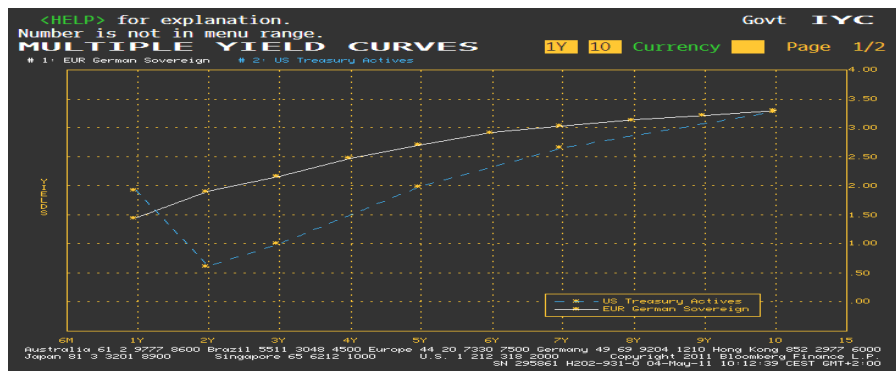


## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Tražnja za sigurnim sredstvima je i ove nedelje bila aktuelna. Prva dva dana cijene američkih obveznica su rasle, jer se bližilo održavanje sastanka Fed-a, a pale su i cijene na američkom tržištu akcija. Očekivanja da će i na tržištu nekretnina doći do slabljenja cijena su, takođe, uticala na rast cijena državnih obveznica. U utorak je povećanje vrijednosti obveznica gurnulo prinos na 2-godišnje obveznice na najniži nivo u posljednjih mjesec dana, kako je SAD prodao \$35 mlrd 2-godišnjih obveznica uslijed prognoza da će kreatori monetarne politike Fed-a nastaviti sa istom politikom, da bi prinose zadržali na niskom nivou. Nakon toga je došlo do jednodnevnog slabljenja cijena obveznica, jer su ekonomisti predviđali da će narudžbe trajnih dobara porasti, kao i zbog aukcije 5-godišnjih obveznica u iznosu od \$35 mlrd. Međutim, prethodno kretanje cijena je već narednog dana bilo promijenjeno, kako je Fed kamatnu stopu ostavio na istom nivou od 0.25%, pri čemu je Predsjednik Fed-a izjavio da centralna banka neće mijenjati stopu sve dok je stopa nezaposlenosti visoka, i da će se program kupovine

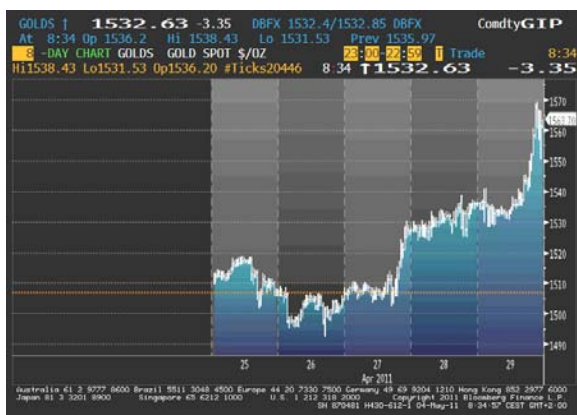
obveznica u ukupnom iznosu od \$600 mlrd završiti u junu, kao što je i planirano. Bernanke je dodao, da će se o prodaji obveznica razmišljati tek kada se proizvodnja poboljša i kada stopa nezaposlenosti padne. Prinos 10-godišnjih obveznica je na kraju tog dana (u četvrtak) pao na 1-mjesečni minimum, nakon što je izveštaj pokazao da je rast u SAD-u usporen, a i zahtjevi za primanje socijalne pomoći su neočekivano porasli. Posljednja aukcija koja je održana krajem nedelje, u iznosu od \$29 mlrd 7-godišnjih obveznica, je privukla slabiju tražnju od prosječne. Na kraju sedmice prinos na 10-godišnje obveznice je iznosio 3,29%, nakon što je tokom sedmice pao za 10 bp. Inače, poslednje dvije nedelje cijene američkih obveznica su rasle kako su investitori spekulisali da bi napori koji se ulažu za smanjivanje federalnog budžetskog deficita, mogli usporiti ekonomski rast.

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



### ZLATO

Početak nedelje cijena ovog plemenitog metala nije bilježila značajnije promjene, da bi u drugoj polovini nedelje znatno porasla. U ponedjeljak je cijena zlata bila na nivou od \$1.518,32 po unci, uslijed spekulacija da će Kina kupiti zlato kako bi diverzifikovala svoje devizne rezerve. U srijedu je probijen novi rekord od \$1.530,30 zbog očekivanja da će Fed zaostati, kada je riječ o podizanju kamatne stope, u odnosu na druge centralne banke, što je oslabilo i dolar. Rast cijene zlata je nastavljen i narednih dana nakon što je Fed, da bi podstakao oporavak, zadržao kamatnu stopu na istom nivou (centralna banka će zadržati monetarne stimulanse). Na kraju nedelje cijena ovog commodity-ja bila na putu da ostvari najveći mjesečni rast od novembra 2009. godine i nalazila se na nivou od \$1.570 po unci, kako su oslabljena američka valuta i ubrzana inflacija pokrenule investitore da kupuju zlato, kao čuvara vrijednosti.

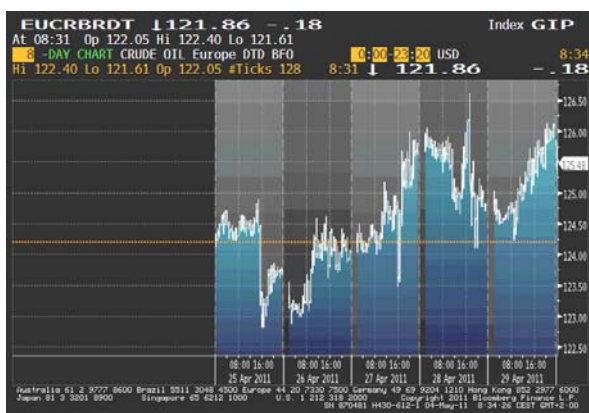


Datum	22.04.2011.	29.04.2011.	% promjena
Cijena USD/OZ	1506.85	1563.70	3.77



## NAFTA

Početak sedmice obilježen je rastom cijene sirove nafte. Eskalacija sukoba na Bliskom Istoku i u Africi predstavlja prijetnju za snabdijevanje naftom iz ovih regiona, a slabljenje dolara je investitore okrenulo zlatu, srebru i drugim commodity-jima, čije su cijene dostigle rekordne maksimume. Nakon dostizanja 31-mjesečnog maksimuma cijena sirove nafte je pala, uslijed pada cijena akcija na američkim berzama, dok je dolar smanjio gubitke u odnosu na druge valute. Spekulacije da su zalihe nafte na globalnom nivou dovoljno visoke dovele su do prodaje od strane investitora. Izjava Ministarstva finansija SAD-a da rast cijene ovog energenta predstavlja prepreku za ekonomski rast, negativno se odrazila na cijenu nafte. Međutim, od utorka poslijepodne cijena nafte je počela da raste, i do kraja sedmice je bio prisutan uglavnom ovaj trend. Izveštaj Ministarstva za energetiku SAD-a pokazao je da su zalihe goriva pale na najniži nivo od avgusta 2009. godine, pa se cijena nafte sredinom sedmice našla na 2-nedeljnom maksimumu. Međutim, ovaj izvještaj je tržištu slao mješovite signale. Prvo je cijena nafte pala zbog podatka da su zalihe sirove nafte porasle za 6 miliona barela, da bi se ubrzo oporavila zato što su zalihe goriva u padu. Cijena je porasla i nakon što je Fed ponovio da će niskim kamatnim stopama stimulisati ekonomski rast, dok je rast inflacije samo privremen. Slabljenje dolara je podstaklo rastući trend cijene nafte. Međutim, zabrinutost da se globalni ekonomski rast usporava oborila je na kratko cijenu nafte, ali je njen rast ubrzo nastavljen, kako su bolji od očekivanja podaci o ličnoj potrošnji u SAD-u signalizirali mogući rast tražnje za gorivom (lična potrošnja u martu je povećana za 0,6% na mjesečnom nivou). Na kraju sedmice cijena nafte se ponovo našla na 31-mjesečnom maksimumu.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

**Pon 123.66 min**  
**Uto 123.92**  
**Sri 125.67**  
**Čet 124.58**  
**Pet 126.06 max**

Datum	21.04.2011	29.04.2011.	% promjena
Cijena USD/barrel	124.21	126.06	1.49

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak 25. april	<b>Prodaja novih nekretnina (New home sales)</b>	<b>280K</b>	<b>300K</b>	<b>250K</b>
US, Mart, K=1000	Indikator pokazuje prodaju novoizgrađenih nekretnina u SAD-u. Cifra je blagovremeni pokazatelj uslova stambenog tržišta računajući prodaju kuća kada su ugovori za stanovanje potpisani.			
Utorak 26. april	<b>Povjerenje potrošača (Consumer confidence)</b>	<b>64.5</b>	<b>64.4</b>	<b>63.4</b>
US, April	Procjena povjerenja potrošača u pogledu poslovnih uslova, zaposlenosti i ličnih primanja. Istraživanje se odnosi na ličnu finansijsku situaciju i trenutnu spremnost na potrošnju.			
Srijeda 27. april	<b>Bruto domaći proizvod (GDP)</b>	<b>0.5 (1.8)</b>	<b>0.5 (1.8)</b>	<b>-0.5 (1.5)</b>
UK, UK, 1Q, %QoQ, %YoY	Jedan od temeljnih makroekonomskih indikatora, koji predstavlja obračunatu vrijednost u tržišnim cijenama proizvoda i usluga, proizvedenih unutar zemlje, ali se isključuju prihodi građana i korporacija koji rade u inostranstvu. Za obračunavanje BDP koriste se 4 komponente: potrošnja, investicije, troškovi Vlade, i neto izvoz.			
Cetvrtak 28. april	<b>Broj obraćanja zbog socijalne isplate za nezaposlenost (Initial jobless claims)</b>	<b>395K</b>	<b>429K</b>	<b>403K</b>
US, 23. April K=1000	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.			
Petak 29. april	<b>Maloprodaja (Retail sales)</b>	<b>0.2 (1.4)</b>	<b>-2.1 (-3.5)</b>	<b>-0.3 (1.1)</b>
	Mjeri promjene u prodaji maloprodajnog sektora u Njemačkoj. Ako je nivo potrošnje iznad nivoa proizvodnje, to obično vodi do povećanja inflacije. Indeks maloprodajnih cijena je vrlo nepostojana vrijednost.			

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