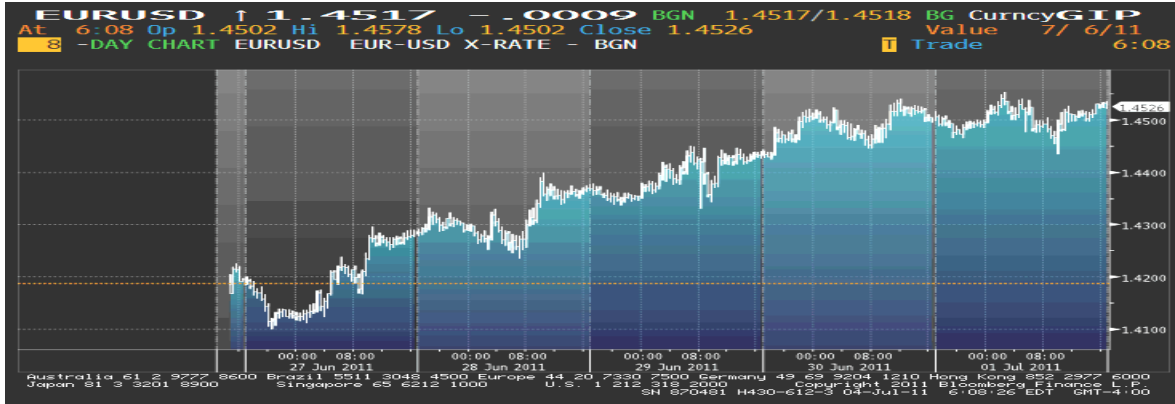




## FX VIJESTI



Bojazan da grčki parlament neće usvojiti predlog mjera za redukciju budžeta uzrokovala je povećanje tražnje za **dolarom**, pa je u ponedjeljak u prvoj polovini dana jačao u odnosu na euro. Međutim, nakon što je Vlada Njemačke podržala francuski predlog o dobrovoljnom učešću u reinvestiranju dospjelih grčkih obveznica, počeo je da se povećava optimizam da će Grčka usvojiti mjere kojima će izbjeći default, pa je euro jačao čime je prekinut silazni trend kursa EUR/USD. Rastu kursa doprinijelo je i slabljenje američke valute, uslijed pada cijena akcija nakon što su globalna regulatorna tijela objavila pravila za očuvanje svjetskog finansijskog sistema. Ovim pravilima se predviđa da banke za koje se smatra da su prevelike da bi se dopustilo njihovo „propadanje“ moraju da drže 2,5% dodatnog kapitala u cilju prevencije još jedne finansijske krize. Rastuća očekivanja investitora da će Grčka preduzeti sve neophodne korake kako bi dobila međunarodnu pomoć i izjava predsjednika ECB-e da su kreatori monetarne politike veoma oprezni po pitanju inflacije (što je protumačeno kao namjera da se, uprkos dužničkoj krizi u Grčkoj, na narednom zasijedanju poveća kamatna stopa) pružali su podršku evropskoj valuti u nastavku izvještajnog perioda. Nakon što je sredinom sedmice premijer Grčke dobio dovoljno glasova za usvajanje 78 mlrd eura vrijednog paketa mjera smanjenja budžeta i prodaje državne imovine, kojim se obezbjeđuje isplata petog dijela prošlogodišnje finansijske pomoći ovoj zemlji, dodatno je smanjena zabrinutost oko dužničke krize, i euro je dostigao 2- nedeljni maksimum u odnosu na dolar. Ministar finansija Njemačke je izjavio da su njemačke banke postigle dogovor da reinvestiraju oko 2 mlrd eura grčkih obveznica koje dospijevaju tokom 2014. godine, a u četvrtak je grčki parlament donio odluku da se pomenuti paket mjera sprovede u djelo, što je dodatno pružilo neku vrstu olakšanja. Rast kursa EUR/USD je nastavljen do kraja sedmice, kada je dostigao 3-nedeljni maksimum.

Tokom ove nedelje kurs **EUR/GBP** je rastao. Slabljenje sterlinga početkom nedelje je bilo uzrokovano podatkom da su cijene nekretnina u junu pale drugi mjesec zaredom, što je ukazalo da ekonomski oporavak u britanskoj ekonomiji izostaje. Pored ovog podatka je objavljeno i da je deficit ove zemlje u I kvartalu smanjen na 9.4 mlrd funti - manje od predviđanja analitičara. U odnosu na korpu glavnih valuta pad sterlinga je uslijedio zbog vjerovatnoće da BoE neće povećati kamatnu stopu na narednom zasijedanju koje će se održati sledećeg četvrtka. Glavni ekonomista BoE je izjavio da će oporavak VB ostati slab, dok je član Monetarnog odbora BoE izjavio da ponovno pooštavanje kreditnih uslova može samo ograničiti tražnju za poslovnim investicijama. Sredinom nedelje kurs EUR/GBP se nalazio na 8-nedeljnom maksimumu, kako je jedinstvena evropska valuta dobila na vrijednosti u susret glasanju za usvajanje pooštrenih mjera štednje, za koje se očekuje da će do kraja nedelje biti odobrene. Britanska agencija za istraživanje GfK NOP (GfK National Opinion Polls) je objavila da je povjerenje potrošača palo više od prethodnih procjena ovog mjeseca, pa je to bio dodatni razlog zbog čega je apetit za rizičnim sredstvima nastavio da slabi.

Poslednjeg dana, nakon što je još jedan izvještaj pokazao da se tempo proizvodnje noćekivano usporio u junu, sterling je pao na 15-mjesečni minimum u odnosu na euro. Loši ekonomski podaci o britanskoj ekonomiji koji su okarakterisali ovu nedelju su bili glavni razlog za stav da se narednog četvrtka kamatna stopa zadrži na istom nivou.

Iako je na početku izvještajne sedmice euro slabio u odnosu na jen, zbog neizvjesnosti oko evropske dužničke krize, ubrzo je **kurs EUR/JPY** počeo da raste, a ovaj trend se nastavio do kraja izvještajne sedmice. Optimizam da će Grčka ipak usvojiti mjere kojima će obezbijediti dobijanje finansijske pomoći i rast cijena akcija na berzama, uzrokovali su rast eura u odnosu na japansku valutu. Njegov rast je nastavljen nakon što je grčki parlament usvojio paket mjera za smanjenje budžeta i prodaju imovine. S druge strane, jen je slabio zbog očekivanja da će Banka Japana kasniti u odnosu na druge vodeće centralne banke u povećanju kamatnih stopa zbog poteškoća da ekonomija izađe iz recesije. Kvartalni Tankan index povjerenja velikih proizvođača u Japanu je u junu pao na -9 sa 6 koliko je iznosio u martu, pokazali su podaci BoJ-a, a njegova negativna vrijednost upućuje na pesimističan stav u pogledu ove ekonomije.

### VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.4188	1.4526	<b>2.38</b>
Kurs EUR/GBP	0.88903	0.90387	<b>1.67</b>
Kurs EUR/JPY	114.13	117.42	<b>2.88</b>
Kurs EUR/CHF	1.18264	1.23162	<b>4.14</b>

### 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%	07.07.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	09.08.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	12.07.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	07.07.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0.25%	15.09.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	19.07.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	05.07.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	28.07.2011.

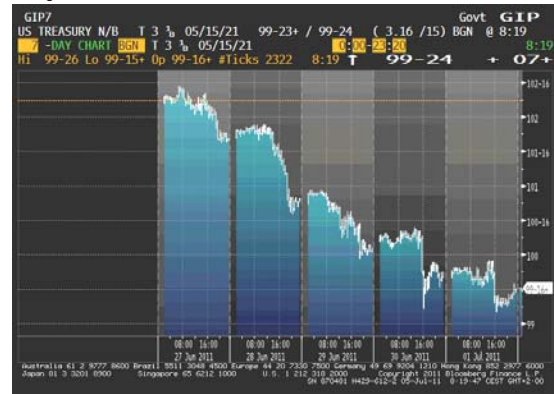
## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Njemačke obveznice su tokom ove izvještajne nedelje zabilježile pad. Prvog dana tražnja za njemačkim obveznicama je pala kako su smatralo da postoji napredak u uključivanju privatnika u dijeljenje tereta dužničkog problema u Grčkoj. Grčki političari su raspravljali oko plana kojim će se smanjiti deficit kako bi međunarodni kreditori odobrili novi paket pomoći za ovu zemlju. I u utorak su cijene njemačkih obveznica pale, dok su prinosi na obveznice perifernih zemalja euro zone takođe pali kako se i dalje smatralo da je moguć napredak povodom uključivanja privatnika u rješavanje problema duga Grčke. U srijedu su cijene grčkih obveznica porasle nakon što je vlada te zemlje usvojila prvi dio plana štednje kojim bi se otvorila mogućnost za primanje dodatne međunarodne pomoći i izbjegavanje bankrota. Cijene irskih, španskih, italijanskih i portugalskih obveznica su takođe nakon usvajanja plana u grčkom parlametu porasle. I sledećeg dana cijene grčkih obveznica su rasle kako su njemačke banke pristale da reinvestiraju glavnice duga koji dospjeva kako Grčka ne bi bankrotirala. Cijene njemačkih 10-godišnjih obveznica su iz istih razloga pale, dok su prinosi na 2-godišnje obveznice zabilježili najveći rast u poslednje 3-nedelje kako je predsjednik ECB-a, Jean-Claude Trichet, signalizirao da će ECB povećati kamatnu stopu na sledećem sastanku. Poslednjeg dana smanjenje zabrinutosti oko defaulta Grčke je okrenulo investitore rizičnijim sredstvima, pa su cijene njemačkih državnih obveznica pale.

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



*Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice*

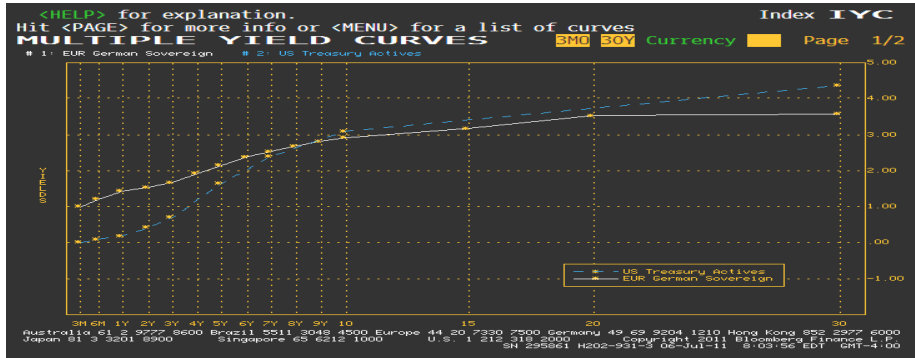


## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene američkih obveznica su tokom cijele izvještajne nedelje bilježile pad. Na početku ovog perioda spekulacije da će Grčki zakonodavci da usvoje mjere štednje su uticale da se tražnja za obveznicama SAD-a smanji na aukciji \$35 mlrd 2-godišnjih obveznica. Tog dana su se grčki zakonodavci sastali kako bi raspravljali o mjerama štednje. U utorak su cijene američkih obveznica nastavile da padaju kako se i dalje spekulisalo da će Evropa da preduzme akcije potrebne da Grčka ne bi doživjela bankrot. Slaba tražnja na aukciji obveznica i usvajanje plana štednje od strane Grčke, koji je neophodan da bi ova zemlja primila pomoć, su sredinom sedmice uticali da američke obveznice zabilježe pad. Aukcija \$29 mlrd 7-godišnjih obveznica je privukla najmanju tražnju u poslednje dvije godine od klase investitora koja uključuje strane centralne banke. Grčki premijer, George Papandreou, je dobio dovoljno glasova (155 od 300) za plan o mjerama štednje, koji podrazumjeva 78 mlrd eura smanjenja budžetske potrošnje i prodaje državne imovine, što je uslov za dodatnu finansijsku pomoć. U četvrtak se nastavio pad cijena američkih obveznica kao posledica odluke grčkog parlamenta o usvajanju plana o štednji. Cijene obveznica su pale i kako su cijene akcije porasle, kako se poslovna aktivnost

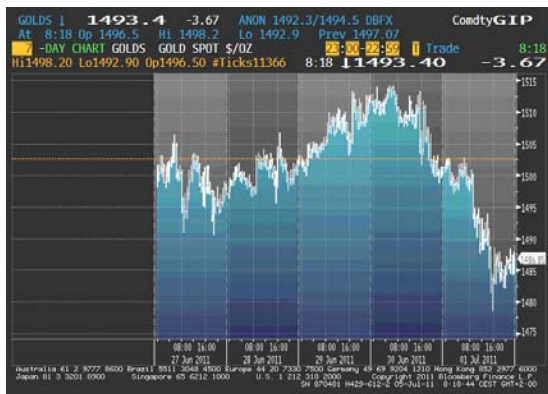
poboljšala u SAD-u (Standard & Poor's 500 indeks je porastao za 1%). Poslednjeg dana cijene obveznica su pale, a prinosi na 10-godišnje obveznice su dostigli najveći nivo od maja ove godine, nakon što su objavljeni podaci da je proizvodnja neočekivano porasla tokom prethodnog mjeseca u SAD-u, što je smanjilo zabrinutost da se ekonomski oporavak usporava. Indeks proizvodnje je porastao na 55.3 u junu, sa 53.5 koliko je iznosio tokom prethodnog mjeseca.

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



### ZLATO

Početkom ovog izvještajnog perioda na kretanje cijene zlata je najviše uticao dolar, tako je njegov rast prvog dana ove izvještajne nedelje oborio tražnju za zlatom kao alternativnom investicijom. Već sledećeg dana dolar je pao, što se ovog puta odrazilo na rast cijene zlata. Sredinom sedmice zlato je nastavilo rast, kako je prethodno nizak nivo koji je dostignut u ponedjeljak u iznosu od \$1.490,80 (najmanji nivo od 20. maja ove godine), privukao investitore da kupuju ovaj metal. Poslednja dva dana ovog izvještajnog perioda cijena zlata je padala, kako su naponi Grčke da izbjegne bankrot (Grčki premijer, George Papandreou, je osvojio dovoljno glasova da prođe njegov plan štednje u iznosu od 78 mlrd eura), uticali na smanjenje tražnje za ovim plemenitim metalom. To je uticalo da cijena zlata poslednjeg dana padne na 6-nedeljni minimum.

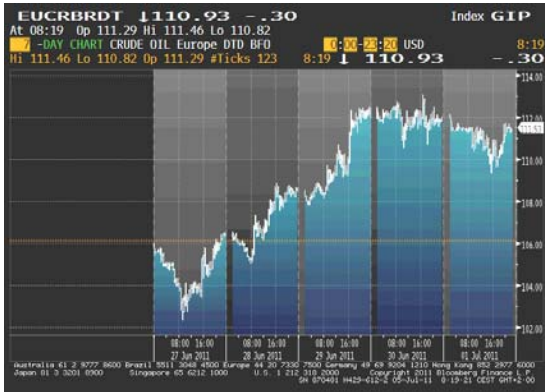


Datum	24.06.2011.	01.07.2011.	% promjena
Cijena USD/OZ	1502.08	1487.78	-0.95

### NAFTA



Cijena nafte je u jutarnjim satima prvog dana ovog izvještajnog perioda pala na 4-mjesečni minimum, kako je objavljeno da je lična potrošnja u SAD-u stagnirala tokom prošlog mjeseca i nakon što je Međunarodna agencija za energiju izjavila da planira da na tržište pusti još 60 miliona barela ovog energenta. Od tada je cijena nafte počela da raste, i zadržala je taj trend sve do pretposljednog dana sedmice. U utorak je cijena sirove nafte rasla kako se spekulisalo da će Grčki zakonodavci da odobre mjere štednje kako bi se spriječio bankrot ove zemlje. Sredinom sedmice cijena sirove nafte je nastavila sa rastom kako je vlada SAD-a objavila da su zalihe pale skoro tri puta više od očekivanja (zalihe sirove nafte su pale 1.2%). U četvrtak je nafta dostigla najveći nivo u posljednje dvije nedelje, kako je euro porastao u odnosu na dolar, što je uticalo na rast tražnje za ovim commodity-em. Posljednjeg dana cijena sirove nafte je pala, uslijed signala da se proizvodnja u Kini i Evropi usporava, što se može odraziti na pad tražnje za naftom. Indeks proizvodnje u Kini je pao na najmanji nivo od februara 2009, dok je indeks proizvodnje euro zone dostigao 18-mjesečni minimum.



**C Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel**

**Pon 106.38 min**  
**Uto 108.69**  
**Sri 112.40 max**  
**Čet 111.68**  
**Pet 111.38**

Datum	24.06.2011.	01.07.2011.	% promjena
Cijena USD/barrel	106.15	111.38	4.93

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
Ponedjeljak 27. jun	<b>Lični dohodak (Personal income)</b> Kombinacija prihoda iz svih izvora, uključujući platu, prihod od stanarine, državne subvencije, prihod od ulaganja itd. Sekundarni su pokazatelj buduće potrošačke potražnje.	0.4%	0.3%	0.4%
US, Maj				
Utorak 28. jun	<b>Industrijska proizvodnja (Industrial production)</b> Ovaj indikator pokazuje obim proizvedenih jedinica u oblasti rudarstva i proizvodnje. Svi proizvodi, bilo da su prodani u zemlji ili inostranstvu su uključeni u kalkulaciju industrijske proizvodnje.	5.5 (-6.3)	5.7 (-5.9)	1.6 (-13.6)
JN, Maj MoM% (YoY%)				
Srijeda 29. jun	<b>Povjerenje potrošača euro zone (Euro zone Consumer Confident)</b> Pokazuje koliko su potrošači zabrinuti u vezi ekonomije euro zone. Rastuća vrijednost ovog pokazatelja predviđa rast lične potrošnje, što se odražava na ekonomski rast i inflaciju.	-10.0	-9.8	-10.0
EC, Jun				
Četvrtak 30. jun	<b>Broj obraćanja zbog socijalne isplate za nezaposlenost (Initial jobless claims)</b> 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.	420K	428K	429K
US, Jun K=1.000				
Petak 01. jul	<b>PMI proizvodnja (PMI Manufacturing)</b> Ovaj pokazatelj sumira mišljenja izvršnih tijela u proizvodnim kompanijama na osnovu kojih se dobija slika o budućnosti ovog sektora (vrše se istraživanja u pogledu buduće tražnje i shodno tome usklađivanje porudžbi za materijale).	52.3	51.3	52.1
GB, Jun				

Izvori podataka:  
**Reuters Bloomberg**