



## FX VIJESTI



Poraz koji je irska Vlada pretrpjela od strane glavne opozicione stranke na izborima koji su bili održani tokom vikenda (26-27. februar) uzrokovao je slabljenje kursa EUR/USD na samom početku izvještajne sedmice. Međutim, ubrzo je dolar počeo da slabi kako je Predsjednik Fed-a u New York-u, Dudley, rekao da „znatno svjetliji“ ekonomski outlook još uvijek nije razlog da centralna banka povuče svoj rekordni monetarni stimulans. U utorak je kurs EUR/USD porastao na 1.3840 nakon što je Predsjednik Fed-a, Bernanke, rekao Senatskom odboru za bankarstvo da američka ekonomija pokazuje znakove rasta uprkos rastućoj cijeni nafte i slabim podacima na tržištu nekretnina. Međutim, do kraja dana kurs EUR/USD je oslabio nakon iznenadnog pada S&P 500 Indeksa uslijed rasta cijene nafte, što je povećalo rizik da bi taj šokantni rast mogao da ugrozi njen ponovni oporavak. Sredinom nedelje dolar je slabio dovodeći kurs EUR/USD na 3-mjesečni maksimum, kako je Bernanke objavio da Fed ne isključuje kupovinu sredstava. Činjenica da se naftom trgovalo iznad \$100 po barelu i kako je izvještaj pokazao da je evropski indeks proizvođačkih cijena porastao više nego što se očekivalo u januaru, dok je Wall Street Journal ponovio upozorenja o rizicima na američkom tržištu municipalnih obveznica, su dodatno oslabile vrijednost dolara. Posljednja dva dana izvještajne sedmice kurs EUR/USD je nastavio da raste dostižući 4-mjesečni maksimum, kako je Predsjednik ECB-e, Trichet, nakon odluke da zadrži kamatnu stopu nepromijenjenu, upozorio na rizik inflacije u euro zoni i da je „jaka opreznost“ obavezna kako bi osigurala da se nedavno povećanje cijena commodity-ja ne pretoči u rast opšte inflacije, i istovremeno rekao da je povećanje kamatne stope moguće već u aprilu.

**Kurs EUR/JPY** se ove nedelje kretao slično kursu EUR/USD, bilježeći početkom nedelje rast, kako je došlo do rasta cijena akcija na tržištu. Uprkos preokretu na tržištu kapitala, jen je nastavio da slabi u odnosu na euro i narednog dana. Guverner Banke Japana, Shirakawa, je rekao da sadašnji nivo jena ne predstavlja rizik za ekonomiju te zemlje. Sredinom nedelje jen je nastavio gubitak u odnosu na korpu glavnih valuta. Nakon što je kapitalna potrošnja Japana za period oktobar-decembar 2010. godine porasla manje nego što je očekivano, što ukazuje da bi BDP za četvrti kvartal mogao biti revidiran naniže, član odbora BoJ-a, Noda, rekao je da je Banka Japana odlučna da nastavi sa monetarnim ublažavanjem. Guverner Shirakawa je u četvrtak istakao da pogoršanje privrednog rasta u Japanu izaziva nastavak deflacije i da monetarna politika ima veću ulogu u borbi protiv upornog pada cijena. Do kraja nedelje kurs EUR/JPY je nastavio da raste.

**Sterling** je na početku ovog izvještajnog perioda rastao u odnosu na euro, uslijed spekulacija da će dostignuti 29-mjesečni maksimum cijene nafte uticati da Banka Engleske bude primorana da poveća kamatnu stopu tokom ove godine kako bi smanjila inflaciju koja je iznad željenog nivoa. Rast potrošačkih cijena je iznosio 4% u januaru, što je iznad 2% targeta BoE. Analitičari procjenjuju da će kamatna stopa da se poveća za oko 65 bp do kraja godine. Rast sterlinga je izazvao reakciju Ministra za trgovinu, Stephen Green-a, koji je izjavio da rast vrijednosti ove valute može da ugrozi izvoz koji je u decembru dostigao rekordnih \$39.3 mlrd. Sterling je nastavio da raste i u utorak nakon što su objavljeni podaci da je u Velikoj Britaniji zabilježen veći od očekivanog rast cijena nekretnina (0.3% u februaru) i kako je indeks proizvodnje ostao na rekordnom maksimumu od 61.5 u februaru, što je uticalo da se pojačaju spekulacije o rastu kamatne stope. Zapisnik sa poslednjeg sastanka BoE, održanog 10. februara je pokazao da je Andrew Sentance glasao da BoE poveća kamatnu stopu za 50 bp, a za povećanje od 25 bp su glasali Spencer Dale i Martin Weale. Od srijede pa sve do kraja nedelje sterling je slabio, a u četvrtak je zabilježio najveći pad u odnosu na euro u poslednjoj nedelji nakon što je Predsjednik ECB-e, Jean-Claude Trichet, izjavio da kamatna stopa ECB-a može da poraste već sledećeg meseca. U prilog slabljenju ove valute su išli i podaci o padu cijena nekretnina u Velikoj Britaniji, što je smanjilo vjerovatnoću da će kamatna stopa porasti. Prosječna cijena nekretnina u Velikoj Britaniji je pala 0.2% u februaru u odnosu na prethodni mesec. Pred kraj ovog izvještajnog perioda Guverner BoE je izjavio da Velika Britanija može doživjeti još jednu finansijsku krizu ukoliko ne dođe do reforme banaka u zemlji, i dodao da neravnoteže i dalje postoje u bankarskom sistemu i da počinju da opet rastu.

### VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.3792	1.3977	1.34
Kurs EUR/GBP	0.84878	0.86018	1.34
Kurs EUR/JPY	112.89	115.04	1.90
Kurs EUR/CHF	1.2821	1.2949	0.99

### PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

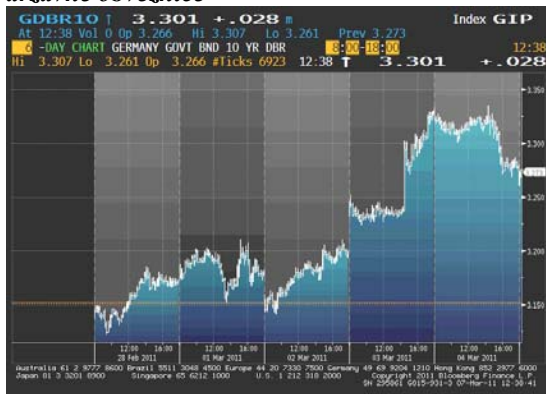
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1%	07.04.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	15.03.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	15.03.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	10.03.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0.25%	17.03.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	12.04.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	05.04.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	3%	09.03.2011.

Nakon što je na sastanku ECB-e, održanom u četvrtak 03. marta, jednoglasno odlučeno da se kamatna stopa ne mijenja, Predsjednik ove banke je nagovijestio da bi zbog rasta inflacije već u aprilu moglo doći do njenog povećanja.

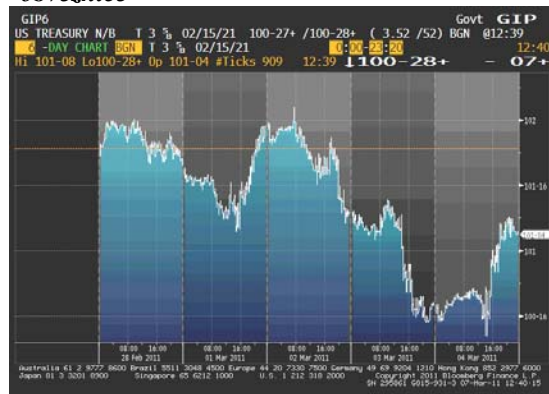
## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene njemačkih obveznica su na nedeljnom nivou pale. Na početku nedelje cijene obveznica su pale kako su se tenzije u vezi daljeg rasta cijena sirove nafte smanjile, nakon što je Saudijska Arabija izjavila da se izašlo u susret za dodatne zalihe ovog energenta (smanjena je cijena nafte koja je prethodno porasla za \$2 po barelu, koja je prijetila ekonomskom rastu), što je 10-godišnje prinose uvećalo 2.2bp (nivo 3.169%). Predsjednik Fed-a St. Louis, James Bullard, je u jednom intervjuu izjavio da je ekonomski oporavak SAD-a definitivno izvjesniji i da bi cijena sirove nafte trebala da raste mnogo više da bi se opravdala zabrinutosti u vezi daljeg rasta ekonomije. Slabljenje cijena je bilo izazvano i najavljenim aukcijama od strane Austrije i Holandije (Austrija je u nastavku nedelje prodala obveznice dospjeća 2015. i 2022. godine, u iznosu od oko 1.3 mlrd eura, dok je Holandija prodala 6 mlrd eura 10-godišnjih obveznica), kao i izveštajem koji je pokazao da je stopa nezaposlenosti u Njemačkoj pala u februaru. Sredinom nedelje pad je nastavljen, kako je uslijedila izjava Predsjednika ECB-e, Jean-Claude Tricheta da se rizik od inflacije približio vrhu, kao i da je povećanje kamatne stope na narednom zasjedanju veoma moguće. Španija je ove nedelje prodala 3.8 mlrd eura (\$5.3 mlrd) obveznica dospjeća 2014. i 2016. godine, dok je Francuska prodala 8.9 mlrd eura obveznica dospjeća 2017, 2018, 2020 i 2026. godine. Poslednjeg dana tražnja za sigurnim državnim sredstvima se oporavila uslijed zabrinutosti da bi nestabilno stanje u Južnoj Africi i Srednjem Istoku moglo da se nastavi, što je cijene obveznica poslalo naviše. Na kraju nedelje prinos na 2-godišnje obveznice je iznosio 1,76%, a na 10-godišnje 3,27%.

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



*Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice*

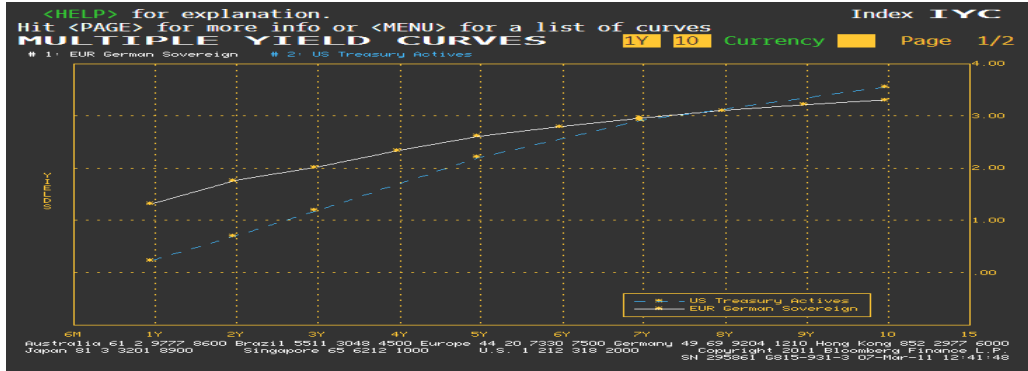


## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene američkih obveznica su tokom izvještajnog perioda, kao i cijene njemačkih obveznica, pale. Početkom nedelje pad je bio uzrokovan izvještajem iz SAD-a koji je pokazao da se obim proizvodnje povećao po najbržoj stopi u posljednjih sedam godina i rastom cijena azijskih akcija. Kina, koja je najveći američki kreditor, je u oktobru povećala količinu američkih obveznica u svom portfoliju na rekordnih \$1.175 milijardi. U utorak, u drugoj polovini dana, cijene državnih obveznica su se oporavile kako je cijena sirove nafte porasla uslijed nemira na Srednjem Istoku, a bila je prisutna i zabrinutost da bi ekonomski oporavak mogao biti ugrožen. Narednih dana pad cijena na američkom tržištu državnih obveznica je bio nastavljen, nakon što je izvještaj pokazao da raste zaposlenost, a očekivali su se i povoljni podaci o uslužnoj djelatnosti SAD-a, pa su uslijedile spekulacije da se ekonomski oporavak ubrzava što je smanjilo tražnju za sredstvima sa fiksnim prinosom. Podatak da su u SAD-u zahtjevi nezaposlenih za primanje socijalne pomoći neočekivano pali prošle nedelje, su krajem nedelje dodatno oborili cijene obveznica. U petak, 04. marta, po prvi put u poslednja tri dana cijene

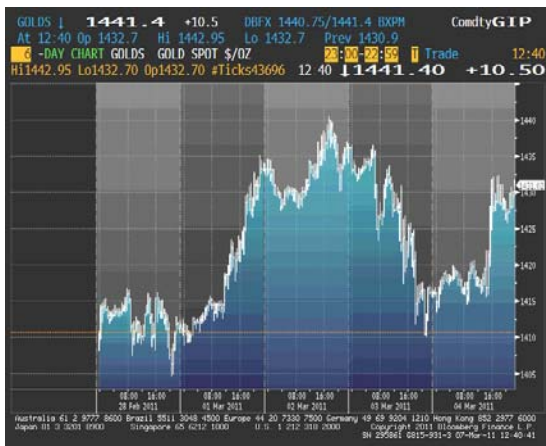
američkih obveznica su porasle, nakon što je izvještaj Vlade pokazao da je u ovoj ekonomiji povećan broj radnih mjesta ali manje od prognoza, a i rast zarada je bio bez nekih većih promjena u februaru. Prinos na 10-godišnje obveznice je tokom sedmice porastao 8bp, a prinos na 30-godišnje obveznice 10bp.

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



## ZLATO

Početak nedelje cijena zlata nije bilježila značajnije promjene, da bi tokom utorka i srijede rasla. Rastuća inflacija i nemiri na Bliskom Istoku uticali su na rast tražnje za ovim plemenitim metalom kao alternativnom investicijom, i to je bio glavni uzročnik rastućeg trenda. Inflacija i dužnička kriza su tokom 2010. uticali da cijena zlata poraste 30%. Cijena zlata može biti podržana i rastom tražnje iz Kine, koja je tokom prošle godine uvezla preko 300 metričkih tona ovog metala. U srijedu je cijena zlata dostigla rekordnih \$1441 za uncu, a cijena srebra najveći nivo od 1980. godine. Već narednog dana, cijena zlata je pala najviše u poslednjih 6 nedelja, na nivo na kojem se nalazila početkom sedmice, nakon što je Venecuela ponudila da posreduje oko rezolucije u vezi krize u Libiji. Sledećeg dana cijena zlata je nastavila da raste zbog i dalje prisutne zabrinutosti povodom krize u Libiji, jer su lideri opozicije te zemlje odbili posredovanje Predsjednika Venecuele.



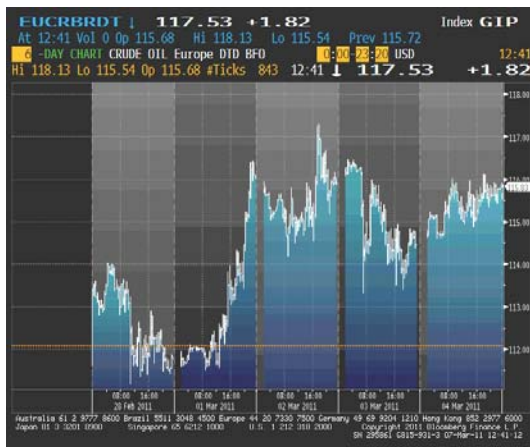
### Cijena zlata na zatvaranju u dolarima za uncu

**Pon 1411.48 min**  
**Uto 1433.28**  
**Sri 1434.50 max**  
**Čet 1416.00**  
**Pet 1430.90**

Datum	25.02.2011.	04.03.2011.	% promjena
Cijena USD/OZ	1410.60	1430.90	1.44

## NAFTA

Prvog dana izvještajne nedelje cijena nafte je pala najviše u posljednje dvije nedelje nakon što je Saudijska Arabija ponudila da nadoknadi zalihe nafte koje su izgubljene uslijed nemira u Libiji. Već u utorak cijena nafte je zabilježila značajan rast zbog mogućeg širenja nemira sa Libije na članice OPEC-a: Saudijsku Arabiju i Iran. Cijena sirove nafte je porasla i uslijed znakova da se ekonomija SAD-a oporavlja (proizvodnja u SAD-u je u februaru porasla po najbržoj stopi od maja 2004. godine, što je signal da se tražnja za ovim commodity-em može povećati u ovoj zemlji). Sredinom sedmice cijena nafte je dostigla 29-mjesečni maksimum kako je i dalje vladala nesigurnost povodom situacije na Bliskom Istoku. Libijske snage odane Qaddafiju napale su pobunjenike na istočnoj obali gdje se većina nafte iz ove zemlje prerađuje i transportuje u inostranstvo, pa je cijena nafte tada porasla 2.6%. U prilog njenom rastu išao je i podatak Ministarstva za energiju SAD-a da su zalihe sirove nafte i goriva pale tokom prethodne nedelje. U četvrtak se nafta povukla sa prethodno dostignutog nivoa uslijed predloga Venecuele da posreduje oko konflikta u Libiji. Ipak, posljednjeg dana ove izvještajne sedmice cijena nafte se vratila rastu i opet se našla blizu 29-mjesečnog maksimuma kako se zabrinutost povodom situacije u Libiji ponovo javila (lider Libije, Muammer Qaddafi, je poslao trupe da povrate gradove u zapadnom dijelu zemlje). Objavljivanje podatka da je u SAD-u nezaposlenost pala na 8.9% (najmanji nivo od aprila 2009. godine), je takođe uticao na rast cijene nafte.



### Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

**Pon 111.94 min**  
**Uto 116.02 max**  
**Sri 115.96**  
**Čet 114.46**  
**Pet 115.72**

Datum	25.02.2011.	04.03.2011.	% promjena
Cijena USD/barrel	112.09	115.72	3.24

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
<b>Ponedjeljak 28. februar</b>	<b>Indeks uvoznih cijena</b> 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.	<b>1.1 (11.2)</b>	<b>1.5 (11.8)</b>	<b>2.3 (12.0)</b>
<b>GE, Januar MoM% (YoY%)</b>				
<b>Utorak 01. mart</b>	<b>Povjerenje potrošača</b> Procjena povjerenja potrošača u pogledu poslovnih uslova, zaposlenosti i ličnih primanja. Indeks povjerenja potrošača je vezan za ličnu potrošnju.	<b>-43</b>	<b>-41</b>	<b>-44</b>
<b>US, Januar,30</b>				
<b>Četvrtak 03. mart</b>	<b>Broj obraćanja zbog socijalne isplate za nezaposlenost</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.	<b>395K</b>	<b>368K</b>	<b>391K</b>
<b>US, Februar,26 K= 1000</b>				
<b>Petak 04. mart</b>	<b>Stopa nezaposlenosti</b> Svaki mjesec posebno odjeljenje Zavoda za zapošljavanje (Department of Labor) prikuplja informacije i stvara tzv. Household survey - rezultat anketiranja stanovništva. Anketira se oko 60.000 porodica. Izveštaj o zapošljavanju je možda najmoćniji od svih "pokretača tržišta."	<b>9.1</b>	<b>8.9</b>	<b>9.0</b>
<b>US, Februar</b>				

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