



## FX VIJESTI



**Kurs EUR/USD** je u prvoj polovini sedmice jačao, što ga je u srijedu dovelo na najviši nivo od početka novembra (12-nedeljni maksimum, \$1.3862). Rastući trend kursa uzrokovan je preliminarnim podacima kancelarije za statistiku EU o stopi inflacije euro zone u januaru, koja je dostigla 2-godišnji maksimum (2,4%), što je povećalo očekivanja da se bliži dan kada će ECB-a pooštriti monetarnu politiku. Ovi podaci su u kontrastu sa preferiranom mjerom inflacije Fed-a, koja isključuje prehrambene proizvode i energente, i koja je porasla po najsporijoj stopi ikada zabilježenoj (godišnja stopa rasta inflacije u decembru je iznosila 0,7%). Vijest da ECB-a u sedmici koja je prethodila ovom periodu izvještavanja nije kupovala obveznice euro zone, dovela je do poboljšanja povjerenja na tržištu. Izvještaj da su lideri EU blizu postizanja dogovora o načinu na koji bi EFSF (European Financial Stability Facility) mogao prodavati obveznice problematičnih zemalja privatnim investitorima, bez prethodne javne ponude, takođe je uticala na jačanje eura. Međutim, nakon što je Njemačka, u susret samitu EU, isključila mogućnost da EFSF finansira kupovinu ovih obveznica, navodeći da ovo nije potkrijepljeno legalnom dozvolom, euro je počeo da slabi u odnosu na dolar. Smanjenje kreditnog rejtinga Irske od strane Standard&Poor's agencije, obnovilo je zabrinutost oko duga pojedinih ekonomija euro zone i poljuljalo povjerenje u evropsku valutu, koja je do samog kraja sedmice slabila u odnosu na američku valutu. Nakon što je na sastanku ECB-e, održanom u četvrtak, kamatna stopa ostala nepromijenjena, Predsjednik Trichet je izjavio da su inflatorni rizici „izbalansirani“, dok su investitori očekivali da će njegova izjava biti oštrija posebno nakon skorašnjih podataka o inflaciji, pa je tog dana došlo do najvećeg slabljenja eura u odnosu na dolar od 23. novembra. Na samom kraju sedmice objavljeni podaci poboljšali su sliku o američkom tržištu rada – objavljeno je da je stopa nezaposlenosti pala na 9% - najniži nivo od aprila 2009. godine.

**Kurs EUR/JPY** je uglavnom rastao u periodu od ponedjeljka do četvrtka. Znakovi da se rast globalne ekonomije ubrzava i oporavak na tržištima akcija širom svijeta uticali su na smanjenje tražnje za japanskom valutom. Član borda Banke Japana, Hidetoshi Kamezaki, izjavio je da japanska ekonomija pokazuje znakove rasta, zahvaljujući rastu izvoza i slabijoj valuti. Međutim, nakon sastanka ECB-e u četvrtak, i „blage“ izjave Trichet-a, euro je počeo da slabi, pa je kurs EUR/JPY pao. U petak je ovaj kurs bio prilično stabilan, da bi u poslijepodnevnom časovima jen ponovo oslabio uslijed rasta cijena na tržištima akcija.

Početak nedjelje obilježen je padom kursa **EUR/GBP** uslijed podatka da je povjerenje potrošača u Velikoj Britaniji palo u januaru na najmanji nivo u posljednje dvije godine, zbog rastuće inflacije, rasta poreza na dodatnu vrijednost i programa smanjenja javne potrošnje u toj zemlji. Nakon blagog pada u utorak poslijepodne, sterling je nastavio rast u odnosu na

euro. Weale, jedan od kreatora monetarne politike BoE, koji je glasao za povećanje kamatne stope za 0.25% ovog mjeseca, izrazio je svoju zabrinutost zbog inflacije. On je svoju izjavu argumentovao nedavnim ekonomskim podacima o smanjenju britanske privrede koji su bili "alarmantni" i predstavljali dilemu za Monetarni odbor Banke Engleske. Sredinom nedelje sterling je nastavio rast nakon što je Nacionalni institut za ekonomska i socijalna istraživanja „podigao“ prognozirani nivo stope inflacije u Velikoj Britaniji na 3.8% sa 2.8%, navodeći da očekuju povećanje kamatne stope BoE na 1.25% do kraja godine. U četvrtak je kurs EUR/GBP nastavio sa padom kako je izveštaj pokazao da je aktivnost uslužnog sektora u Velikoj Britaniji porasla 14-mjesec zaredom, sa povećanim zapošljavanjem u januaru. Zamjenik guvernera BoE, Bean, u srijedu je istakao da, dok centralna banka i dalje očekuje da će tekuća inflacija od 3.7% da padne na ciljani nivo od 2%, pod uslovom da nema daljih "šokova", "i dalje postoje rizici da ako se nastavi rast na tržištima u razvoju, to može značiti tendenciju da cijene commodity-ja nastave da rastu u odnosu na opšte cijene robe i usluga". Takođe, ako se vjeruje da će skok cijene nafte da se nastavi, a inflacija ostane prateća, stope će morati da budu povećane, izjavio je on za novine Guardian. Na kraju nedelje kurs EUR/GBP je nastavio pad i našao se na 2-nedeljnom minimumu (0.8423), kako je došlo do rasta novogradnje u januaru, što sugerise da se građevinski sektor u Velikoj Britaniji vratio na rast, iznad očekivanog. Ovaj podatak je pokrenuo spekulacije da će BoE morati da podigne kamatne stope u narednih par mjeseci, a pored toga objavljeno je i da su cijene nekretnina porasle.

### VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.3611	1.3582	-0.21
Kurs EUR/GBP	0.85825	0.84325	-1.75
Kurs EUR/JPY	111.77	111.64	-0.11
Kurs EUR/CHF	1.2821	1.2974	1.19

### PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

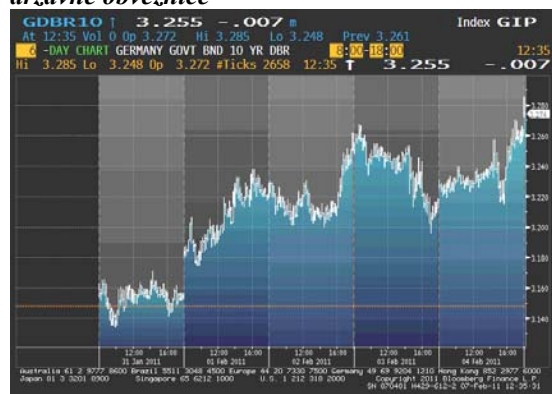
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1%	03.03.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	15.03.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	15.02.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	10.02.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0.25%	17.03.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	01.03.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	01.03.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	3%	09.03.2011.

U četvrtak, 03. februara, na redovnom zasijedanju ECB-e, kamatna stopa je ostavljena na aktuelnom nivou. U press konferenciji koja je uslijedila Predsjednik Trichet je rekao da je „stopa inflacije povećana uslijed rastućih cijena energije i drugih commodity-ja. Ovi faktori još uvijek ne utiču na njihovu procjenu da će kretanje cijena ostati na nivou cjenovne stabilnosti“. Ova izjava je ublažila očekivanja tržišta da će u skorije vrijeme ECB-a pooštriti monetarnu politiku.

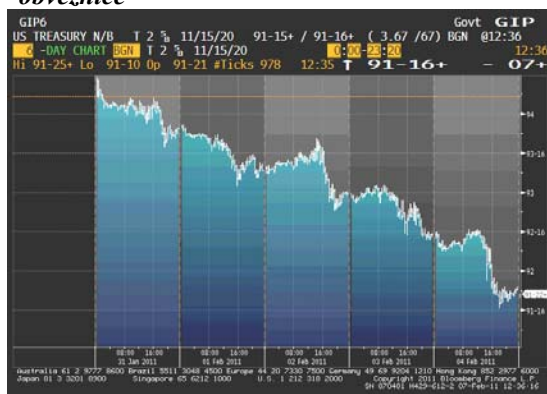
## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene njemačkih obveznica su tokom ovog izvještajnog perioda zabilježile pad. Na početku izvještajnog perioda prinosi na njemačke 2-godišnje obveznice su se našli blizu 15-mjesečnog maksimuma (1.38%), nakon što su podaci pokazali da je inflacija u zemljama euro zone dostigla dvogodišnji maksimum. Potrošačke cijene su u januaru porasle za 2.4% u odnosu na prošlogodišnji nivo, što je najveća stopa od oktobra 2008. godine, i iznad je prognoziranog nivoa inflacije (2.3%). Cijene njemačkih obveznica su nastavile da padaju sve do četvrtka. Do pada je došlo uslijed spekulacija da će Predsjednik ECB-e, Jean-Claude Trichet, signalizirati spremnost da se pozabavi pitanjem inflacije. U Njemačkoj je nezaposlnost pala na 18-godišnji minimum, pokazao je zaseban izvještaj. Broj nezaposlenih je pao za 13.000 na nivo od 3.135 miliona. Cijene obveznica su jedino rasle u četvrtak kako su, nakon sastanka ECB-a, trejderi smanjili očekivanja u vezi povećanja kamatnih stopa. Posljednjeg dana cijene obveznica su nastavile da padaju, kako su se lideri EU sastali u Briselu s ciljem pronalaženja rješenja za dužničku krizu. Prinos na 10-godišnje obveznice se skoro našao na najvećem nivou u posljednjih godinu dana. Na kraju sedmice prinosi na 2-godišnje njemačke državne obveznice iznosio je 1.44%, a na 10-godišnje 3.26%.

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



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

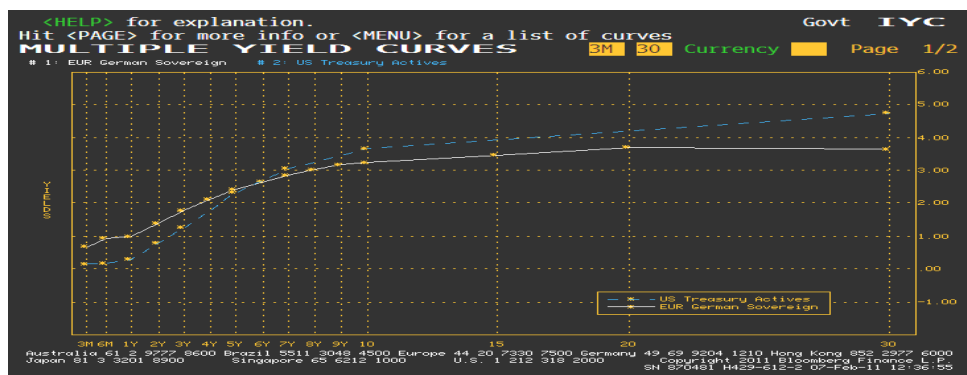


## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene američkih obveznica su takođe pale. Na početku sedmice cijene obveznica su padale kako je potrošnja stanovništva u SAD-u porasla više nego što je očekivano u decembru (potrošnja domaćinstava, koja obuhvata oko 70% ekonomije, je porasla 0.7%, objavio je Commerce Department, dok je dohodak porastao treći mjesec zaredom). Dalji pad cijene obveznica se desio nakon što je Institute for Supply Management u svom izvještaju o sektoru proizvodnje objavio da je indeks inflacije porastao na 81.5 u januaru, što je najveći nivo od jula 2008. godine. Povećana fabrička aktivnost je evidentna u cijelom svijetu, što signalizira rast globalne tražnje, ali je isto tako povećala troškove proizvodnje hrane i proizvodnih dobara. Sredinom izvještajne nedelje izjava Vlade SAD-a da će prodati \$72 mlrd obveznica (\$32 mlrd 3-godišnjih, \$24 mlrd 10-godišnjih i \$16 mlrd 30-godišnjih obveznica) tokom sledeće nedelje je oborila cijene ovih bondova. Podaci koji su objavljeni pred kraj sedmice su dodatno takođe uticali na pad njihovih cijena. Aktivnost uslužnog sektora, koji zapošljava oko 90% američke radne snage, je porasla u januaru po najbržoj stopi u poslednjih pet godina, broj zahtjeva za primanje socijalne pomoći je pao na 415.000, a maloprodaja je zabilježila rast uprkost strahu da će sniježne oluje da oslabe kupovinu. Takođe je objavljeno da je stopa nezaposlenosti neočekivano pala na najmanji nivo od aprila 2009. godine (na 9%). Svi ovi podaci su protumačeni kao znaci da se ekonomija poboljšava, što je uticalo na pad cijene obveznica.

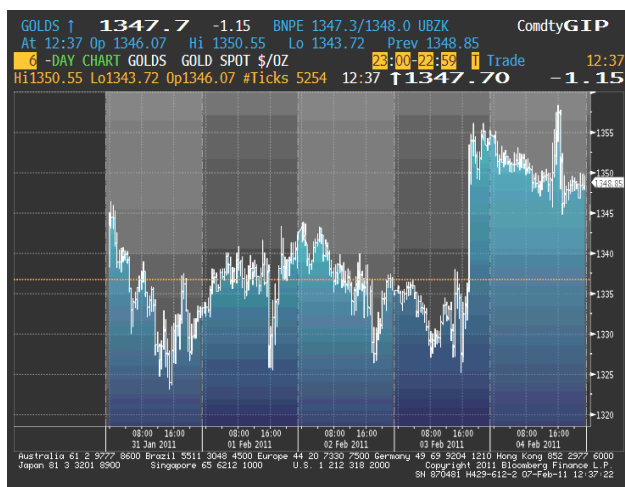
Prinosi na 10-godišnje američke državne obveznice su u petak iznosili 3.64%, a tokom sedmice su ostvarili rast od 27bp.

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



## ZLATO

Početak nedelje cijena zlata je pala na nivo od \$1,324.00 po unci, uslijed objavljenih pozitivnih podataka iz SAD-a (potrošnja stanovništva je porasla više od prognoziranog nivoa u decembru, dok je povjerenje potrošača poraslo u decembru, više od očekivanja, za 0.7%). U utorak se cijena zlata u prvoj polovini dana kolebala, da bi do karaja dana porasla kako je došlo do poboljšanja na tržištu kapitala i kako se spekulisalo da će rastuća inflacija da utiče na rast tražnje za ovim plemenit metalom (inflacija u Evropi je porasla više od očekivanja u januaru na nivo od 2.4%). Slabljenje dolara je takođe uticalo na rast cijene zlata. Sredinom nedelje cijena ovog commodity-ja je oslabila kako je dolar ojačao. Nakon slabe trgovine od prethodnog dana, cijena ovog plemenitog metala se oporavila i u četvrtak dostigla 2-nedjeljni maksimum (nivo od \$1.350.00 za uncu) nakon izjave Predsjednika Fed-a da je broj radnih mjesta i dalje na niskom nivou (američke kompanije su prošlog mjeseca dodale 187.000 novih radnih mjesta) i da “će potrajati nekoliko godina prije nego što se stopa nezaposlenosti vrati na normalan nivo”. Cijena zlata je rasla i uslijed tenzija u Egiptu. Spekulacije da je optimizam oko ekonomskog oporavka stopirao investitore od ulaganja u rizičnija sredstva su uticale na slabljenje cijene zlata poslednjeg dana ovog izvještajnog perioda. Najveći svjetski fond za trgovinu zlatom, SPDR, objavio je u petak pad svojih zaliha na 1,228.864 tone sa 1,229.277 tona koliko su iznosile prethodnog dana.



### Cijena zlata na zatvaranju u dolarima za uncu

**Pon 1332.80 min**  
**Uto 1338.10**  
**Sri 1335.32**  
**Čet 1354.35 max**  
**Pet 1348.85**

Datum	28.01.2011.	04.02.2011.	% promjena
Cijena USD/OZ	1336.75	1348.85	0.90

## NAFTA

Nakon rasta cijene sirove nafte u većem dijelu izvještajnog perioda, kraj nedelje obilježio je pad cijene ovog energenta. Na početku nedelje cijena sirove nafte je premašila nivo od \$100 po barelu, kako su neredi u Egiptu povećali zabrinutost da bi moglo da dođe do manjeg snabdijevanja naftom (oko 2.5% globalne proizvodnje nafte se transportuje preko Egipta kroz Suecki kanal). Naredna dva dana cijena nafte je nastavila da raste i njeno snabdijevanje se odvijalo normalno za količinu od 2.2 miliona barela nafte dnevno (Američki Petroleum Institut je objavio rast zaliha sirove nafte u SAD-u za 2.59 miliona barela na 343.2 miliona u poslednjoj nedelji januara). I dalje prisutna zabrinutost da bi protesti u Egiptu mogli da se prošire na ostale djelove Srednjeg istoka i ugroze izvoz nafte, dovela je do rasta cijene ovog energenta na 28-mjesečni maksimum (četvrtak). U četvrtak poslijepodne cijena sirove nafte je pala nakon izjave predsjednika ECB-e, Jean-Claude Trichet-a, da ECB-a ne planira povećanje kamatnih stopa, što je uticalo na slabu zainteresovanost za commodity-jima. Kraj sedmice je završen padom cijene ovog energenta, kako su tenzije u Egiptu nastavljene, što je uticalo na rast zabrinutosti oko snabdijevanja naftom iz tog regiona.



### Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

**Pon 99.78**  
**Uto 101.01**  
**Sri 102.07 max**  
**Čet 101.29**  
**Pet 99.63 min**

Datum	28.01.2011.	04.02.2011.	% promjena
Cijena USD/barrel	98.55	99.63	1.10

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Prethodna vrijednost	Aktuelna vrijednost	Očekivana vrijednost
Ponedjeljak 31. januar US, decembar	<b>Lični dohoci građana</b> Kombinacija prihoda iz svih izvora, uključujući platu, prihod od stanarine, državne subvencije, prihod od ulaganja itd. Sekundarni su pokazatelj buduće potrošačke potražnje.	0.3%	0.4%	0.4%
Utorak 01. februar UK, decembar B=mlrd	<b>Iznos kredita fizičkim licima</b> Velika vrijednost pokazatelja može govoriti o "pregrijavanju" ekonomije, kada potrošači uzimaju više kredita nego što je to potrebno za normalan životni standard.	-0.1B	0.2B	0.0B
Srijeda 02. februar EC, decembar MoM% (YoY%)	<b>Indeks proizvodnih cijena</b> Ocjenjuje prosjek promjene cijena određenih proizvođača u svim fazama proizvodnje, ne uključuje uvezenu robu, usluge i porez. Indeks se smatra pokazateljem buduće inflacije.	0.3 (4.5)	0.8 (5.3)	0.7 (5.2)
Četvrtak 03. februar EC	<b>Objava kamatne stope euro zone</b> Sastanak ECB-e se održava svakog prvog četvrtka u mjesecu.	1.00%	1.00%	1.00%
Petak 04. februar US, januar	<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."	9.4%	9.0%	9.5%

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