



FX VIJESTI



Tokom ovog izvještajnog perioda na kretanje kursa **EUR/USD** najviše su djelova dešavanja u vezi Grčke. Tako je na početku izvještajne nedelje dolar rastao, kako se spekulisalo da grčki lideri neće uspjeti da postignu dogovor koji će ovoj naciji obezbijediti drugi dio paketa pomoći. Suština dogovora se ogleda u tome da se smanji državna potrošnja i poslovi, kao i da se smanje plate u privatnom sektoru i na taj način osigura međunarodna pomoć koju je potrebno da ova zemlja primi kako ne bi bankrotirala (novi paket pomoći će iznositi 130 mlrd eura i potrebno je da ga Grčka dobije do 20. marta, kako bi mogla da isplati 14.5 mlrd eura obveznica koje dospijevaju tog dana). U ostatku nedelje postignut je napredak u dogovoru grčkih lidera, što je uticalo da kurs EUR/USD raste, sve do petka. Nakon što je poslednjeg dana objavljeno da je dogovor grčkih političara postignut, održan je sastanak ministara finansija euro zone koji je uticao da euro oslabi u odnosu na dolar. Ministri finansija su odlučili da Grčka mora da ispuni dodatne uslove prije nego što primi novu tranšu pomoći i to da u parlamentu ratifikuje prethodno postignuti dogovor o mjerama štednje, da smanji potrošnju za dodatnih 325 miliona eura u 2012. godini i jako političko osiguranje da će se reforme nastaviti nakon aprilskih izbora. U ovoj izvještajnoj nedelji održan je i sastanak ECB-a, na kojem nije došlo do promjene kamatne stope, a na pres konferenciji nakon sastanka predsjednik ECB-a je izjavio da će inflacija u narednim mjesecima vjerovatno ostati iznad 2% i da će BDP za poslednji kvartal 2011. godine najvjerovatnije da bude slab.

Na početku ovog izvještajnog perioda, **britanska valuta** je jačala u odnosu na euro, kako su ministri finansija EU izjavili da postoji napredak u pregovorima oko grčkog duga, i uslijed objavljenih pozitivnih ekonomskih podataka koji su dodatno pružili podršku sterlingu. Najveći britanski zajmodavac, Halifax, je objavio da su cijene nekretnina porasle 0.6% u januaru uprkos blagom silaznom trendu koji traje neko vrijeme. Veoma nizak nivo kamatnih stopa podržao je potražnju na tržištu nekretnina kao i nedavni pozitivni rezultati kada je trend zaposlenosti u pitanju. U utorak je funta oslabila u odnosu na euro, kako je industrijski izvještaj o maloprodaji u Velikoj Britaniji pokazao pad tokom prethodnog mjeseca. Tokom sredine nedelje sterling je nastavio da slabi kako je monetarni komitet BoE objavio je da se očekuje dodatno kvantitativno popuštanje od 275 milijardi do 325 milijardi funti. Njemačka kancelarka Angela Merkel izjavila je da je za Evropu od velikog značaja da Velika Britanija ostane u EU, i pomogne u razvoju zajedničkog tržišta kako bi se razvila konkurentnost. U četvrtak su kreatori politike BoE odlučili da ožive britansku ekonomiju dodatnim finansijskim stimulansima kroz kvantitativno popuštanje. Komitet monetarne politike BoE proširio je kupovinu finansijskih instrumenata za dodatnih 50 milijardi funti. Istog dana je izglasano da kamatne stope ostanu na rekordno niskom nivou od 0.5%. U Velikoj Britaniji je tokom januara

pritisak inflacije nastavio da se smanjuje i ako su postojali znaci da je porast cijene nafte smanjio stepen pada inflacije. Kancelarija za nacionalnu statistiku je takođe objavila da su fabričke cijene porasle za 0.5% između decembra i januara, malo više nego što su ekonomisti prognozirali, što je u petak ojačalo sterling u odnosu na euro.

Jen je prvog dana ojačao u odnosu na euro, i pored toga što je guverner Banke Japana izjavio da je ekonomsko stanje veoma ozbiljno zbog deflacije i jakog jena i da ova centralna banka planira implementiranje mjera monetarnih olakšica. Upozorenje premijera Luksemburga, da će Grčka možda morati da bankrotira, je takođe uticalo na slabljenje kursa EUR/JPY. Jen je u utorak oslabio u odnosu na euro kako je japanski suficit tekućeg računa pao na 15-godišnji minimum (suficit tekućeg računa je u odnosu na 2010. godinu pao za 44%). Tokom srijede i četvrtka kurs EUR/JPY je nastavio rast uslijed pozitivnih vijesti iz Grčke. Poslednjeg dana euro je oslabio u odnosu na jen prateći dešavanja na kursu EUR/JPY.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak, 06.02.2012. godine	Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 10.02.2012. godine	% promjena
Kurs EUR/USD	1.31728	1.3194	0.16
Kurs EUR/GBP	0.82979	0.83797	0.98
Kurs EUR/JPY	100.52	102.40	1.87
Kurs EUR/CHF	1.20657	1.20918	0.21

PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

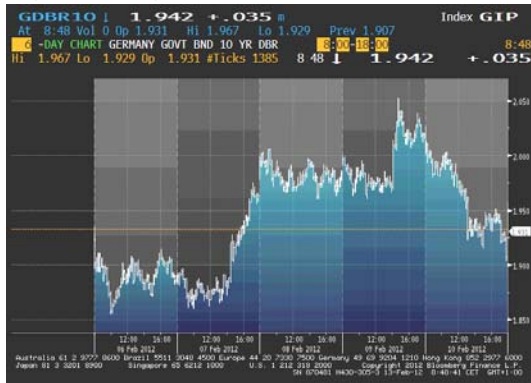
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1.00%	08.03.2012.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	13.03.2012.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	14.02.2012.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	08.03.2012.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	15.03.2012.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	08.03.2012.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.25%	06.03.2012.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	07.03.2012.

Na redovnim zasijedanjima centralnih banaka (ECB, BoE i RBA), ni ovog puta nije došlo do promjena kamatnih stopa.

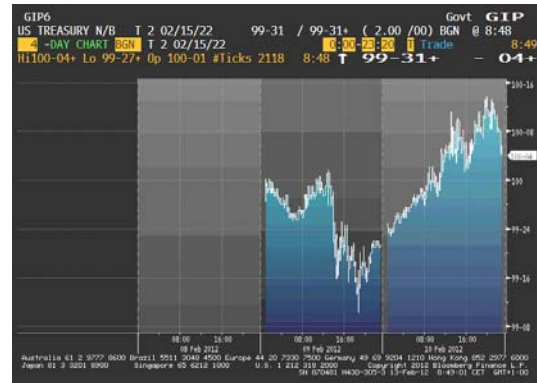
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Nakon vikenda tokom kojeg su održani pregovori (4-5. februar) Grci, i pored insistiranja evropskih lidera na prihvatanju uslova zahtijevanih od strane međunarodnih tijela, nisu uspjeli da postignu dogovor o mjerama za smanjenje budžeta, pa je početkom nedelje rasla tražnja za sigurnim sredstvima, što je podstaklo cijene njemačkih državnih obveznica. Upozorenje njemačke kancelarke da Grčkoj ističe vrijeme za postizanje dogovora koje je preduslov za obezbjeđivanje drugog paketa pomoći dodatno je uzrokovalo rast cijena njemačkih, ali i holandskih državnih obveznica (prinosi na 10-godišnje obveznice su pali na 1,86%, odnosno, 2,21%). Međutim, u utorak poslijepodne, nakon što su grčki zvaničnici objavili da Vlada i kreditori rade na finalnom draftu ugovora, povećan je optimizam da će dogovor ipak biti postignut, pa je došlo do pada na tržištu njemačkih i holandskih državnih obveznica. Silazni trend je bio aktuelan do kraja izvještajne sedmice. Uprkos tome što je prihvaćen veći dio zahtijevanih mjera štednje, premijer i lideri tri vodeće partije u Grčkoj nisu uspjeli da se dogovore oko smanjenja penzija. Međutim, u četvrtak poslijepodne je objavljeno da je konačno finaliziran dogovor što je dovelo do daljeg slabljenja cijena njemačkih državnih obveznica (a 10-godišnji prinosi su porasli na najviši nivo od 13. decembra – 2,05%), dok su visokoprinosnije periferne obveznice ostvarile rast. Na sastanku ECB-e održanom istog dana, kamatna stopa je zadržana na nivou od 1%, proširen je skup instrumenata koje će ECB-a prihvatiti kao kolateral za operacije dugoročne likvidnosti, a predsjednik Draghi je izjavio da skorije vršena istraživanja pokazuju određene znakove stabilizacije u regionu. U petak su cijene njemačkih državnih obveznica porasle nakon što su ministri finansija euro zone tražili dodatne mjere od Grčke prije nego što se donese odluka o drugom paketu pomoći od 130 mlrd eura, što je grčke političare stavilo pod pritisak da što prije ratifikuju ove mjere, pa je ponovo zaživjela tražnja za njemačkim obveznicama kao sigurnom investicijom. Prinos na 10-godišnje obveznice Njemačke je na kraju sedmice iznosio 1,91%, a tokom sedmice je pao 3bp.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

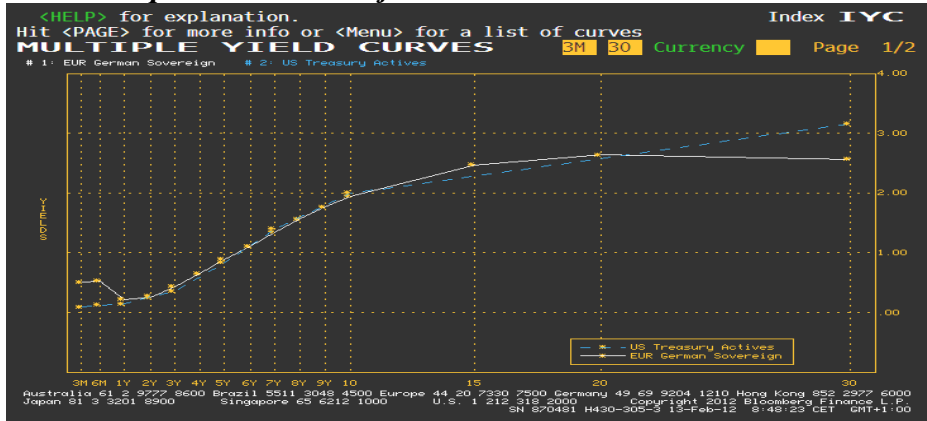


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

U ponedjeljak je prinos na 10-godišnje američke obveznice pao, zbog zabrinutosti u vezi stanja u Grčkoj, a objavljeno je i da je njen premijer, Lucas Papademos, zahtijevao od ministra finansija da pripremi dokument u kome će biti navedene sve posljedice ukoliko Grčka bude prestala da bude dio euro zone. Rast cijena obveznica je ubrzo bio prekinut kako su uslijedile tri aukcije američkih obveznica dospjeća 3-, 10- i 30-godina, u ukupnom iznosu od \$72 mlrd, mada je postojala i bojazan da će investitori tražiti veće prinose na ovim aukcijama kako američka ekonomija pokazuje znakove ubrzanja. Spekulacije da se Grčka bliži sklapanju dogovora za primanje međunarodne pomoći je dodatno smanjilo tražnju za sigurnim

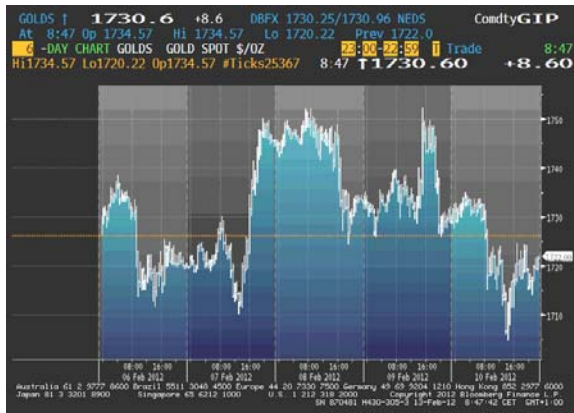
sredstvima (prinos na 10-godišnje obveznice se bližio 2-nedeljnom maksimumu), a povratio se i apetit za rizikom kod investitora uslijed rasta cijena azijskih akcija. U srijedu je prinos na 10-godišnje obveznice dostigao nivo od 2.02%, prvi put u posljednje dvije nedelje, kako je SAD prodao \$24 mlrd obveznica. Narednog dana u ranim jutarnjim časovima pad cijena američkih državnih sredstava je bio prekinut neuspjehom grčkih lidera da dođu do sporazuma kojim bi obezbijedili drugi dio pomoći, što je investitre ponovo usmjerilo ka sigurnim US sredstvima. U toku dana došlo je do promjene u kretanju trenda tj. cijene američkih obveznica su ponovo izgubile na vrijednosti, kako su se grčki političari djelimično dogovorili oko mjera štednje i kako je u SAD-u došlo do pada zahtjeva nezaposlenih za primanje socijalne pomoći. U petak je ponovo bila aktuelna tražnja za sigurnim sredstvima pošto ministri finansija EU nisu odobrili paket pomoći za Grčku, što je natjeralo Grke da se ponovo "okrenu" opciji dodatnog smanjenja budžeta. Na kraju nedelje prinos na 10-godišnje obveznice je iznosio 1.96%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Rast dolara u odnosu na euro je na samom početku ovog izvještajnog perioda smanjio tražnju za zlatom (dolar je porastao 0.8% u odnosu na korpu glavnih valuta nakon što je predsjednik EU, Herman Van Rompuy, izjavio da ne može sa sigurnošću da tvrdi da će Grčka riješiti svoju dužničku krizu). Iz Kine je u ovom periodu stigao podatak da je uvoz zlata iz Hong Konga smanjen 62% u decembru, zbog nedovoljne tražnje od strane kupaca na malo i juvelirnica.



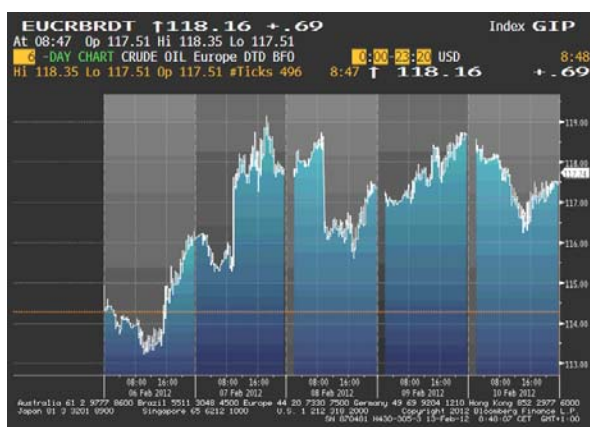
Datum	06.02.'12.	10.02.'12.	% promjena
Cijena USD/OZ	1720.35	1722.00	0.10

Prema statističkim podacima Hong Konga, Kina je kupila samo 38.8 metričnih tona od ove zemlje, što je znatno manje od 102.8 t koje su kupljene u novembru - Kina inače ne objavljuje podatke o trgovini zlatom. Pored uvoza, objavljeno je i da je output zlata porastao 32% u

decembru (podatak Nacionalnog biroa za statistiku Kine). Već u utorak, u poslijepodnevnom časovima, cijena zlata je porasla najviše u nedelju dana, kako je kurs dolara pao na najniži nivo u poslednja dva mjeseca, pa je tražnja za ovim plemenitim metalom, kao alternativnom investicijom, bila povećana. Narednog dana su uslijedile spekulacije da grčki premijer, Lukas Papademos, i članovi koalicionihi partija neće uspjeti da postignu dogovor u vezi uslova za narednu tranšu pomoći, što je ponovo ojačalo dolar i smajilo tražnju za zlatom. U četvrtak se cijena kolebala (kretala se od \$1727 do \$1750 po unci), zbog neizvjesne situacije oko stanja u Grčkoj (pomenutog dana ministri finansija euro regiona su trebali da se sastanu kako bi se razgovaralo o 130 mlrd eura pomoći). Poslednjeg dana cijena zlata je pala, pošto lideri grčke koalicije nisu bili za zahtjeve Njemačke (povećanje budžetskih opterećenja), što je smanjilo predviđanja u vezi tražnje za commodity-ma. Tokom vikenda grčki premijer je dobio odobrenje parlamenta za mjere štednje, pa je cijena zlata opet počela da dobija na vrijednosti.

NAFTA

Iako je u ponedjeljak cijena nafte padala zbog zabrinutosti da Grčku neće zaobići finansijski kolaps (što bi moglo ugroziti čitavu evropsku ekonomiju), ali i saopštenja MMF-a da se predviđa upola slabiji privredni rast Kine u ovoj u odnosu na prošlu godinu ukoliko se evropska dužnička kriza pogorša, u nastavku sedmice je uglavnom rasla. Nakon što je predsjednik Fed-a u utorak izjavio da januarska stopa nezaposlenosti od 8,3% podcjenjuje slabosti na američkom tržištu rada, dolar je oslabio u odnosu na euro, a cijena nafte je zabilježila najveći rast u poslednje tri sedmice. Indsutrijski izvještaj koji je pokazao da su zalihe nafte u SAD-u pale, podstakao je rast cijene ovog energenta. Sredinom sedmice cijena se kolebala, ali je njen rast nastavljen nakon što je izvještaj američkog Ministarstva za energetiku pokazao da je rast zaliha bio manji nego što je predviđeno. Rast cijene su podržala i očekivanja da je Grčka sve bliže postizanju dogovora koji će osigurati drugi paket pomoći, pa je u četvrtak cijena bila na 3-nedeljnom maksimumu. Poslednjeg dana izvještajnog perioda cijena se povukla sa ovog nivoa, kako je zabrinutost da će se evropska dužnička kriza pogoršati i ograničiti globalnu tražnju za gorivom, stavila u drugi plan naznake ekonomskog oporavka SAD-a. Ministri finansija euro zone su odustali od odobravanja drugog paketa pomoći za Grčku, sve dok grčki Parlament ne prihvati uvođenje mjera štednje, a Međunarodna agencija za energente je smanjila svoja predviđanja tražnje za naftom u 2012. godini zbog pogoršanog ekonomskog outlooka.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 116.10 min
Uto 117.72
Sri 117.43
Čet 118.65 max
Pet 117.47

Datum	06.02.'12.	10.02.'12.	% promjena
Cijena USD/barrel	116.10	117.47	1.18

Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak, 06. februar	Fabričke narudžbe (Factory Orders) Pokazuje promjenu u broju narudžbi kod domaćih proizvođača. Podatak daje sliku o tražnji za njemačkim industrijskim proizvodima. Fabričke narudžbe su rani indikator ukupnog nivoa potrošnje u ekonomiji, koja utiče na ekonomski rast.	1.0 (-0.4)	1.7 (0.0)	-4.8 (-4.3)
GE, decembar %MoM (%YoY)				
Utorak, 07. februar	Trgovinski bilans (Trade balance) Razlika između izvoza i uvoza zemlje, prilagođena sezoni. Trgovinski bilans pokazuje, prije svega, konkurentnost proizvoda te zemlje u inostranstvu.	-5350M	-4993M	-4140M
FR, decembar, M=milijon				
Srijeda, 08. februar	Izvoz (Export) – proizvodi i usluge, proizvedeni u Njemačkoj, koji su prodani ili čekaju na prodaju van Njemačke. Uvoz (Import) – tražnja Njemačke za inostranim proizvodima. Vrijednost izvoza i uvoza je važan input u kalkulacijama trgovinskog bilansa, tekućeg računa i BDP-a.	-1.0% (0.8%)	-4.3 (-3.9)	2.5 (-0.4)
GE, decembar, %MoM				
Četvrtak, 09. februar	Broj obraćanja nezaposlenih za dobijanje novčane pomoći (Initial Jobless Claims) Mjeri broj ljudi koji su se po prvi put prijavili za dobijanje pomoći od strane države. Ovaj pokazatelj daje uvid u pravac ekonomije – veći broj obraćanja je u korelaciji sa slabljenjem ekonomije.	370K	358K	367K
US, februar 4, K=1.000				
Petak, 10. februar	Industrijska Proizvodnja (Industrial production) Mjeri proizvodni output sektora za energetiku, fabrika i rudnika. Na kratak rok ovaj indikator je veoma značajan jer pokazuje jačinu industrijske aktivnosti. Rastuća industrijska proizvodnja ukazuje na povećanje proizvodnje i ekonomsku ekspanziju.	-0.7 (-0.6)	-1.4 (-1.3)	1.1 (0.9)
FR, decembar, %MoM (%YoY)				

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg