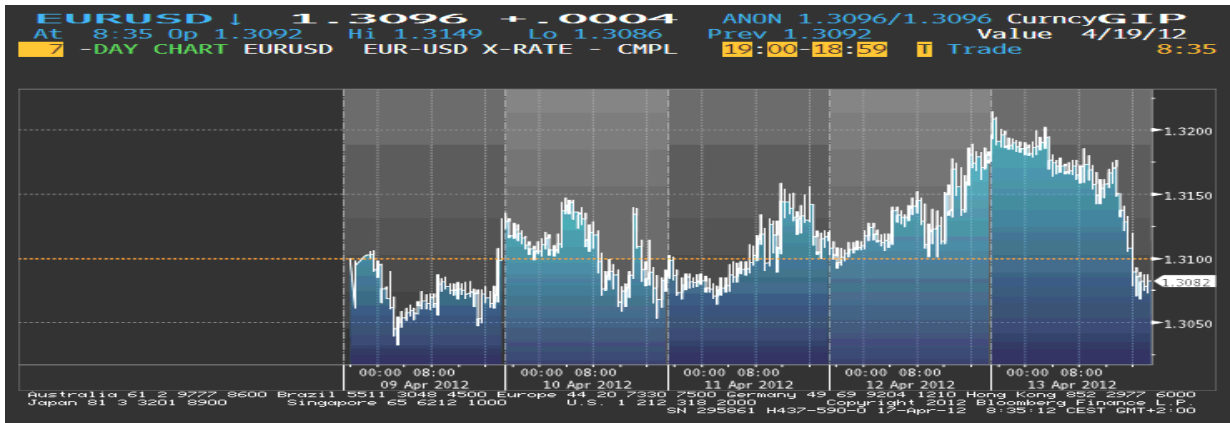




FX VIJESTI



Kurs **EUR/USD** je u ponedjeljak pao na 3-nedjeljni minimum, ali je ubrzo došlo do njegovog rasta, kako su razočaravajući podaci sa američkog tržišta rada zadržali očekivanja tržišta da će doći do dodatnog monetarnog popuštanja od strane Fed-a. Kolebanje kursa je nastavljeno do kraja nedelje, ali je generalno zabilježio rast. Povremeno slabljenje kursa je uzrokovano rastom troškova pozajmljivanja u Španiji, izjavom Guvernera Centralne banke ove zemlje, da bi bankama možda trebao dodatni kapital (što je povećalo zabrinutost oko dužničkih problema Španije), odlukom BoJ-a da ne mijenja monetarnu politiku i zabrinutošću oko evropske dužničke krize. Međutim, izjava Benoit Coeure-a, jednog od kreatora monetarne politike ECB-e, da pritisci kojima je izložena Španija nisu opravdani i da ECB-a još uvijek ima kao opciju kupovinu obveznica perifernih evropskih zemalja, je uzrokovala rast eura u odnosu na dolar. Na slabljenje dolara uticalo je objavljivanje podataka od strane Fed-a, koji su pokazali da je ekonomija SAD-a nastavila da raste tokom prethodnog mjeseca, što je smanjilo vjerovatnoću uvođenja dodatnih monetarnih olakšica. Još jedan izvještaj koji je stigao iz SAD-a pokazao je da se u prošloj nedelji najveći broj Amerikanaca od januara prijavio za pomoć zbog nezaposlenosti, što je podržalo stav da bi monetarna politika trebala da ostane stimulatívna i podrži rast, pa je dolar dodatno oslabio. Euro je jačao i kako je došlo do rasta cijena 10-godišnjih italijanskih državnih obveznica. Međutim, u petak je euro pao, zbog spekulacija da ECB-a neće pokrenuti III krug kupovine obveznica i pored rekordno visokih španskih CDS-ova (Klaas Knot, jedan od članova ECB-e je izjavio da on ne opravdava kupovinu španskih državnih obveznica od strane ECB-e).

U ponedjeljak su tržišta u Velikoj Britaniji bila zatvorena uslijed uskršnjih praznika, a već narednog dana kurs **EUR/GBP** se kretao oko 3-mjesečnog minimuma. Ovaj nivo je uzrokovan jačanjem sterlinga u odnosu na euro, kako je neizvjesnost u pogledu evropske dužničke krize investitore okrenula britanskoj valuti. Sterling je bio podržan i podacima o najsporijem padu cijena nekretnina u martu u Velikoj Britaniji, od juna 2010. godine. Iako se nakon toga kurs EUR/GBP udaljio sa ovog nivoa, sterling je u nastavku nedelje, sa izuzetkom poslednjeg dana, uglavnom jačao u odnosu na euro. Objavljeno je da je maloprodaja u Velikoj Britaniji porasla u martu za 1,3% na mjesečnom nivou. Sterling je rastao i pored podatka koji je pokazao da je trgovinski deficit Velike Britanije povećan u februaru i to više od predviđanja (za 8,77 mlrd funti). Naime, na aukciji italijanskih obveznica došlo je do povećanja troškova zaduživanja u odnosu na prethodnu aukciju, što je zajedno sa izvještajem o sporijem rastu kineske ekonomije uzrokovalo povećanje tražnje za sigurnim britanskim sredstvima. Tako se pred kraj nedelje kurs EUR/GBP ponovo našao na 3-mjesečnom minimumu (0,8227). Međutim, u petak je kurs EUR/GBP ojačao, ali je izvještajnu nedelju završio na nivou sa njenog početka (oko 0,8250).

U ponedjeljak je kurs **EUR/JPY** pao na 1-mjesečni minimum, kako su, tenzije oko lansiranja rakete u Sjevernoj Koreji, i izvještaj koji je pokazao da je nakon januarskog rekordno visokog deficita tekućeg računa, Japan u februaru ponovo imao suficit od 1,18 biliona jena, uzrokovale rast tražnje za sigurnim investicijama i doveli do jačanja jena. Euro je slabio i zbog očekivanja da će biti objavljeno da je izvoz Njemačke pao u februaru. Iako je u utorak prijepodne jen slabio u odnosu na euro, dok kraja dana je povratio svoj rastući trend, jer je izjava Predsjednika Fed-a, da je oporavak ekonomije SAD-a daleko od kraja, pokrenula spekulacije da će Fed uvesti dodatne stimulativne mjere i uzrokovala povećanje tražnje za sigurnim sredstvima. Na svom redovnom zasijedanju održanom u utorak BoJ je zadržala kamatnu stopu na istom nivou, a uzdržala se od monetarnih olakšica. Sredinom sedmice euro je pao na 7-nedeljni minimum u odnosu na jen, uslijed straha oko širenja krize (porasli su prinosi na italijanske i španske državne obveznice). U drugoj polovini izvještajnog perioda jen je uglavnom slabio u odnosu na euro; i pored odluke BoJ-a da ne mijenjaju ništa u pogledu monetarne politike, preovladale su spekulacije da će na narednom sastanku doći do dodatnog monetarnog popuštanja (Guverner Banke Japana je izjavio da će nastaviti sa monetarnim olakšicama i da su zaustavljanje deflacije i postizanje održive stope rasta veoma važni zadaci za Banku Japana). Međutim, u petak je, nakon izjave člana Savjeta ECB-e, Klaas Knot-a, kojom je jasno stavio do znanja da se protivi mišljenju Benoit Coeure-a, porasla zabrinutost oko širenja dužničke krize, i euro je oslabio u odnosu na jen.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak, 09.04.2012. godine	Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 13.04.2012. godine	% promjena
Kurs EUR/USD	1.3100	1.3084	-0.12
Kurs EUR/GBP	0.82452	0.82477	0.03
Kurs EUR/JPY	106.87	105.92	-0.89
Kurs EUR/CHF	1.20097	1.20256	0.13

PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

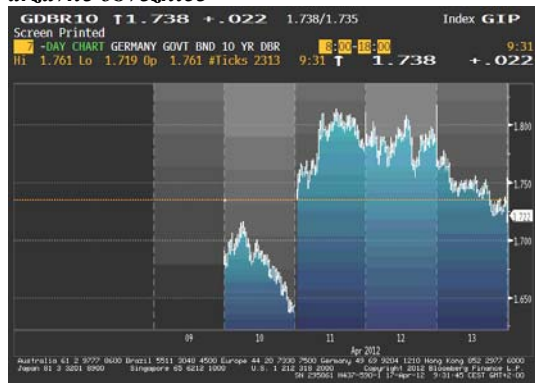
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1.00%	03.05.2012.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	25.04.2012.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	27.04.2012.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	10.05.2012.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	14.06.2012.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	17.04.2012.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.25%	01.05.2012.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	25.04.2012.

Na sastanku Banke Japana održanom u utorak, 10. aprila, kamatna stopa nije mijenjana, niti su uvedene dodatne monetarne stimulativne mjere.

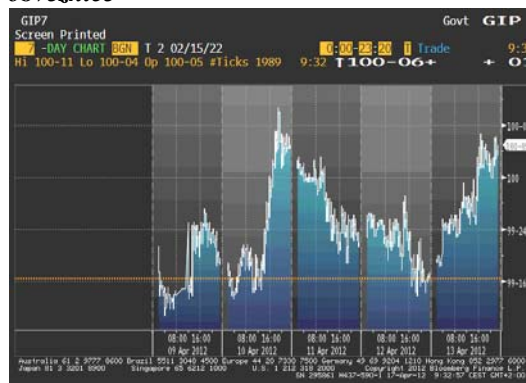
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

U ponedjeljak 9. aprila podaci o kretanju cijena evropskih državnih obveznica nisu bili dostupni zbog uskršnjih praznika i Bank holiday-a. Već narednog dana cijene njemačkih obveznica su rasle uslijed slabih podataka sa tržišta rada u SAD-a (američki izvještaj pokazao je da je u martu otvoreno manje novih radnih mjesta, tek 120K, od očekivanih 200K). Tokom sredine nedelje cijene obveznica Njemačke nastavile su rastući trend dok su troškovi pozajmljivanja za Španiju porasli na nivo koji su dostigli početkom januara a koji izaziva zabrinutost da kriza u Evropi ponovo jača. Prinosi na italijanske i španske obveznice su takođe rasli, što je natjeralo investitore da se okrenu sigurnijim sredstvima. U četvrtak su cijene njemačkih obveznica pale kako je ova zemlja na aukciji 10-godišnjih obveznica zabilježila manju tražnju od očekivane. Istog dana cijene španskih obveznica su porasle, dok su se prinosi na 10-godišnje obveznice povukli sa maksimalnog nivoa u ovoj godini, kako je član borda ECB-a, francuz Benoit Coeure, signalizirao da će ova institucija možda da nastavi sa programom kupovine obveznica. U četvrtak je takođe održana italijanska aukcija obveznica na kojoj je prodato 4,88 mlrd eura obveznica uz više troškove zaduživanja u odnosu na prethodnu. Međutim, u petak su cijene italijanskih i španskih obveznica pale, kako je objavljeno da su španske banke povećale nivo pozajmica od ECB-e u martu, što je podstaklo tražnju za sigurnim investicijama, pa su i cijene njemačkih obveznica porasle.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

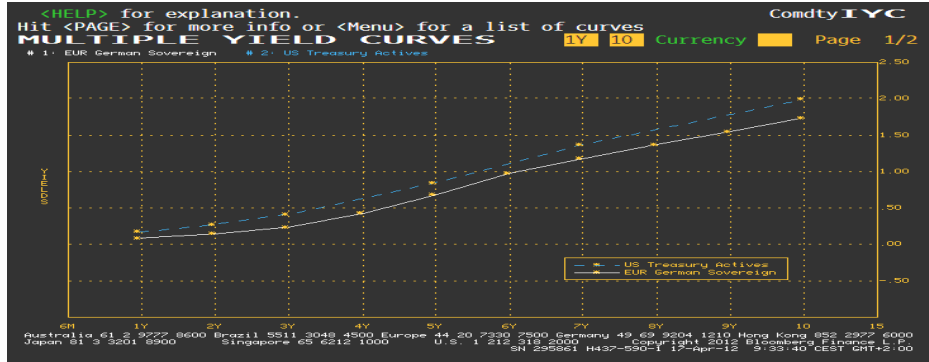


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene američkih obveznica su prvog dana ovog izvještajnog perioda porasle, a prinosi na 10-godišnje obveznice su se našli na 4-nedeljnom minimumu, kako je tražnja za sigurnim sredstvima porasla uslijed porasta zabrinutosti oko toga da se globalni oporavak usporava. Ministarstvo za rad SAD-a, je objavilo izvještaj koji je pokazao da je broj zaposlenih porastao u martu, ali ispod pognozanog nivoa, što povećava spekulacije da će Fed da inicira treću rundu kvantitativnih olakšica. Prema podacima Ministarstva za rad, kreirano je 120.000 poslova u martu, što je manje od očekivanih 205.000. U utorak su prinosi na 10-godišnje obveznice pali ispod 2% uslijed spekulacija da se evropska dužnička kriza pogoršava kako su troškovi zaduživanja porasli za Italiju i Španiju. Spread između prinosa na 10-godišnje njemačke i španske obveznice se povećao na 4.28%, što je najveći nivo od novembra prošle godine. Sredinom sedmice cijene američkih obveznica su pale uslijed spekulacija da fiskalni problemi Španije neće zahtijevati međunarodnu pomoć. Prinosi na italijanske i španske obveznice su tog istog dana pali, što je smanjilo zabrinutost da se evropska dužnička kriza povećava. U četvrtak je nastavljen pad cijena američkih obveznica, kako je SAD prodao \$13

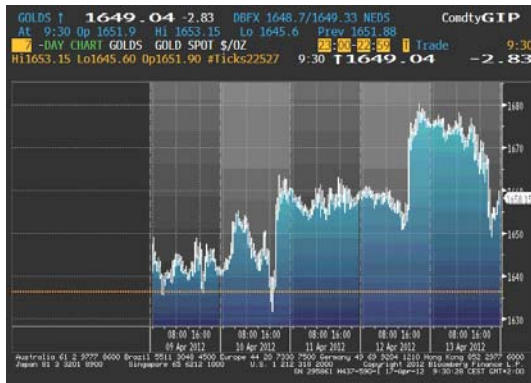
mlrd 30-godišnjih obveznica. Prinos na 30-godišnje obveznice je dostigao najveći nivo od 6. aprila kako je indeks akcija Standard & Poor's zabilježio najveći dvodnevni rast u 2012. godini. Posljednjeg dana su cijene američkih obveznica zabilježile oštar rast, uslijed spekulacija da se dužnička kriza povećava u Evropi, kako je objavljeno da su pozajmice španskih banaka kod ECB-a porasle tokom prethodnog mjeseca. Cijene američkih obveznica su rasle i kako je objavljeno da je Kina ostvarila manji ekonomski rast od očekivanog. Prinos na 10-godišnje obveznice je na zatvaranju tržišta iznosio 1.98%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Prvog dana ove izvještajne nedelje cijena zlata je oscilirala ali je ipak do kraja dana zabilježila rast kako je prošlonedeljni američki izvještaj pokazao da je u martu otvoreno manje novih radnih mjesta nego što je očekivano. Lošiji izvještaj sa tržišta rada opet je vratio aktelnim spekulacije da bi Fed mogao u junu da objavi treću rundu kvantitativnih olakšica, što je dodatno uticalo na rast cijena roba, naročito zlata i srebra. Cijena zlata je nastavila rast u utorak nakon govora Bernanke-a koji je oživio očekivanja da je novo kvantitativno popuštanje ipak moguće. Zlato je takođe raslo i nakon objavljenih podataka o kineskom trgovinskom bilansu koji je prvi kvartal završio u neočekivanom suficitu od 5,3 biliona dolara.



Cijena zlata na zatvaranju u dolarima za uncu

Pon 1640.20 min
 Uto 1659.93
 Sri 1659.13
 Čet 1675.77 max
 Pet 1658.15

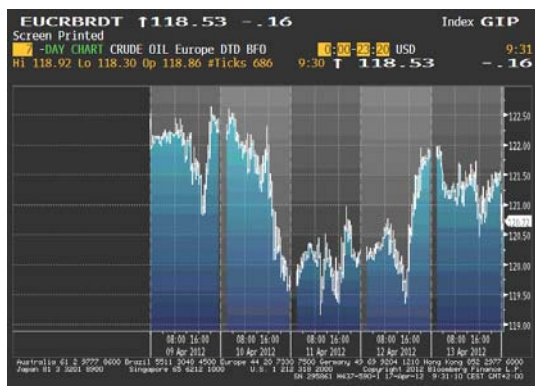
Datum	09.04.'12.	13.04.'12.	% promjena
Cijena USD/OZ	1640.20	1658.15	1.094

Tokom sredine nedelje zlato je bilo veoma volatilno. Do kraja dana u srijedu cijena je ipak zabilježila rast kako su investitori potražili sigurnije utočište za svoje investicije vođeni brigom o globalnom rastu i aktuelnom dužničkom krizom. Rast prinosa na španske i italijanske obveznice takođe je natjerao investitore da se okrenu zlatu kao sigurnijoj investiciji. U četvrtak je cijena ovog plemenitog metala nastavila rastući trend podržana jačim eurom i smanjenjem pritiska u vezi evropske dužničke krize. Snažniji euro je pružio podršku zlatu nakon izjave člana ECB-e, Coeure-a, da bi Evropska Centralna banka mogla ponovo da počne sa

kupovinom obveznica na tržištu kako bi pomogla prvenstveno Španiji da smanji troškove zaduživanja. Poslednjeg dana cijena zlata je pala kako je jačanje dolara ograničilo tražnju za plemenitim metalima i zbog zabrinutosti da bi dužnička kriza mogla dalje oslabiti evropsku valutu.

NAFTA

Cijena nafte je na početku ovog izvještajnog perioda pala uslijed spekulacija da će se potrošnja nafte u SAD-u smanjiti i kako je Iran pristao da nastavi pregovore oko svog nuklearnog programa. U utorak je cijena nafte zabilježila oštar pad i dostigla 8-nedeljni minimum, zbog pada akcija na berzama uslijed zabrinutosti da će se dužnička kriza u EU povećati. Sredinom sedmice došlo je do rasta cijene nafte kako je Ministarstvo za energiju SAD-a objavilo da je došlo do pada zaliha (zalihe goriva su pale 4,28 miliona barela tokom prethodne nedelje, dok su zalihe destilovane nafte u istom periodu pale za 4 miliona barela). Rast cijene nafte je u četvrtak nakratko prekinut kako je objavljeno da je broj novih zahtjeva nezaposlenih za dobijanje pomoći u SAD-u povećan. Ubrzo je rastući trend nastavljen, uslijed rasta cijena akcija na američkim berzama i slabljenja dolara, što je pojačalo spekulacije da će Fed stimulisati ekonomski rast. Međutim, od petka cijena pada, kako je objavljeno da je BDP Kine usporen u I kvartalu (najslabija stopa rasta u poslednjih 11 kvartala), a naftni Ministar Saudijske Arabije je izjavio da bi proizvođači željeli da vide pad cijene nafte.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 122.45 max
Uto 119.98 min
Sri 120.32
Čet 121.76
Pet 121.58

Datum	09.04.'12.	13.04.'12.	% promjena
Cijena USD/barrel	122.45	121.58	-0.710

Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Utorak, 10. april	Tekući račun (Current Account) Tekući račun govori o interakciji njemačke ekonomije sa ostatkom svijeta, i skupa sa Finansijskim računom i Kapitalnim računom čini Bilans plaćanja. Tekući račun prati trgovinski bilans, plaćanja i transfere. Pozitivna vrijednost ovog pokazatelja govori da je priliv kapitala po navedenim osnovama veći od odliva kapitala.	12.0B	11.1B	8.0B
GE, februar, B=mlrd				
Srijeda, 11. april	Indeks uvoznih cijena (Import Price Index) Prati promjene u cijenama uvezenih dobara. Ovaj indikator je značajan u odnosu na trgovinski bilans, kao razliku između ukupne vrijednosti izvoza i ukupne vrijednosti uvoza. Pozitivan trgovinski bilans utiče na rast dolara, reflektujući tražnju za ovom valutom. Zato se indeks uvoznih cijena često koristi da bi se imao uvid u trgovinski bilans. Ovaj indikator je značajan i da bi se utvrdilo da li je rast uvoza posljedica povećane tražnje za inostranim dobrima ili rasta njihovih cijena.	0.8 (3.4)	1.3 (3.4)	0.4 (5.5)
US, mart %MoM (%YoY)				
Četvrtak, 12. april	Indeks proizvodnih cijena (Producer Price Index) Mjeri promjene prodajnih cijena koje proizvođači naplaćuju za proizvode i usluge, a prati i kako se cijene povećavaju kroz različite faze proizvodnog procesa. Proizvođači veće troškove prenose na potrošače kroz maloprodajne cijene, pa je PPI značajan kao rani indikator inflacije.	0.3 (3.1)	0.0 (2.8)	0.4 (3.3)
US, mart %MoM (%YoY)				
Petak, 13. april	Harmonizovani indeks potrošačkih cijena (CPI – EU Harmonised) Harmonizovani indeks potrošačkih cijena je indikator inflacije i cjenovne stabilnosti, koji koristi metodološki koncept koji se primjenjuje od strane svih članica EU.	0.4 (2.3)	0.4 (2.3)	0.4 (2.3)
GE, mart %MoM (%YoY)				

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg