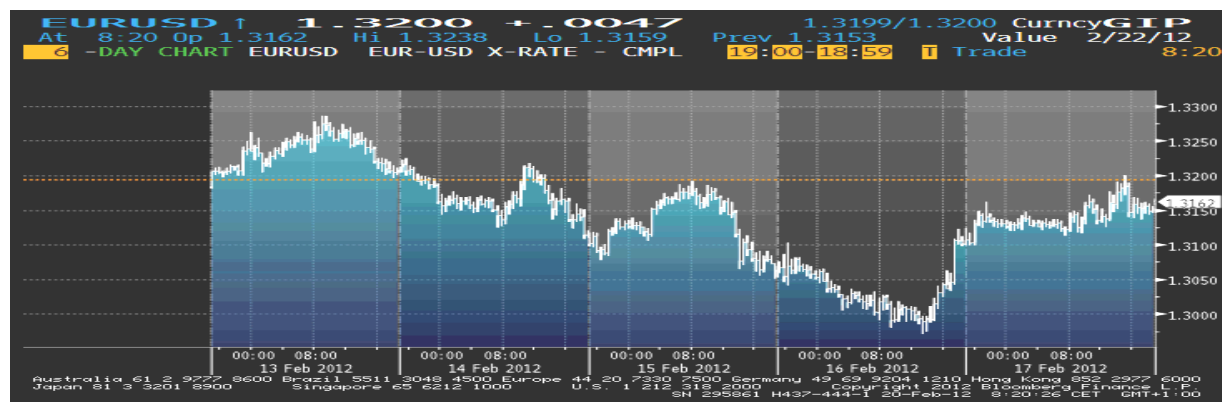




## FX VIJESTI



Vijest da je Premijer Grčke dobio podršku Parlamenta za sprovođenje mjera štednje, koje su preduslov za dobijanje drugog paketa pomoći, ojačala je optimizam u vezi krize u regionu, pa je početkom sedmice euro jačao i našao se blizu 2-mjesečnog maksimuma u odnosu na dolar. Iako je Parlament prihvatio ove mjere, EU je Grčkoj dala rok do srijede (kada je trebao da se održi sastanak eurogrupe) za dostavljanje pismene potvrde da će sprovesti uslove dogovora i detaljnije obrazloženje kako će smanjiti budžet za 325 miliona eura. Međutim, nakon što je kreditna agencija Moody's objavila da je smanjila rejting Italiji, Portugalu, Španiji, Slovačkoj, Sloveniji i Malti, a upozorila i na moguće smanjenje Aaa rejtinga Francuske, Velike Britanije i Austrije, euro je počeo da slabi. Sredinom nedelje, uslijed najave Kine da će pomogati Evropi u rješavanju krize, i objave Zapisnika sa poslednjeg sastanka Fed-a (u kojem stoji da neki od kreatora monetarne politike ove banke smatraju da je potreban treći krug kupovine obveznica), euro se oporavio u odnosu na dolar, da bi ubrzo nastavio da pada. EU nije dobila zahtijevana uvjeravanja od Grčke, a umjesto najavljivanog sastanka (koji je odložen za 20. februar) održan je konferencijski poziv. Evropski zvaničnici su počeli da razmatraju načine za odlaganje odluke o finansijskoj pomoći (dok se ne održe izbori u Grčkoj u aprilu) uz istovremeno izbjegavanje defaulta, a preliminarni podaci Eurostat-a su pokazali da je BDP euro zone smanjen u IV kvartalu za 0,3% u odnosu na prethodni kvartal, što je povećalo zabrinutost oko recesije. U četvrtak je euro bio na 3-nedeljnom minimumu u odnosu na dolar. Nakon objave izvještaja da ECB-a mijenja 50 mlrd eura grčkih državnih obveznica za nove (što bi moglo biti završeno do 20. februara) i čvrstog obećanja grčkih koalicionih stranaka da će ispuniti preuzete obaveze, tržišta su postala optimističnija u vezi dogovora lidera EU oko Grčke. To je dovelo do rasta eura u odnosu na dolar do kraja izvještajne nedelje (kurs EUR/USD je bio na nivou od 1.3160).

Početkom nedelje kurs EUR/GBP se blago kolebao i nije pravio veće oscilacije. Međutim u odnosu na dolar sterling je u utorak pao na 2-nedeljni minimum, nakon što je kreditna agencija Moody's upozorila na moguće smanjenje Aaa rejtinga Velike Britanije. Sterling je u ovom periodu bio oslabljen i zbog očekivanja izvještaja o inflaciji koji je trebala objaviti Banka Engleske (očekivale su se prognoze o rastu cijena, postojećem rastu ekonomije, a trebao je da bude i dat znak da li će u predstojećim mjesecima biti dodatnog monetarnog popuštanja). U srijedu i četvrtak kurs EUR/GBP je naglo pao, zbog spekulacija da bi pomoć Grčkoj mogla biti odložena i to možda do aprila kada bi trebali da se održe izbori, što je podstaklo tražnju za britanskom valutom u odnosu na euro (lideri euro zone ne uspijevaju da se slože oko finansijske pomoći koju treba da obezbijede za Grčku, kako isti nastoje da preuzmu što veću kontrolu nad načinom kako će ta pomoć biti upotrijebljena). U nastavku nedelje je bio objavljen izvještaj o inflaciji u kojem je saopšteno da je ekonomija i dalje ostala slaba zbog fiskalnog pooštavanja i krize u euro regionu, a date su i prognoze da će inflacija dostići target

od 2% do kraja godine. Jačanju sterlinga su doprinijeli i podaci da je povjerenje potrošača tokom januara poboljšano, kao i da je došlo do neočekivanog rasta maloprodaje (indeks koji se odnosi na povjerenje potrošača je porastao sa 38 na 47; maloprodaja je porasla 0.9%). Posljednjeg dana preovladao je rast sterlinga u odnosu i na euro i na dolar, nakon što je guverner Banke Engleske, Mervyn King, izjavio da će ove godine oporavak britanske ekonomije biti postepen, a porasle su i cijene akcija na tržištu, po prvi put u poslednja četiri dana.

Nakon što je grčki Parlament izglasao mjere štednje, jen je počeo da slabi u odnosu na euro. Do pada jena je došlo i zbog spekulacija da bi zvaničnici Japana mogli djelovati s ciljem obaranja vrijednosti svoje valute, koje su uzrokovane podatkom o smanjenju BDP-a. Do kraja dana euro je ipak oslabio uslijed smanjenja kreditnih rejtinga pojedinih evropskih ekonomija i upozorenja da bi čak Aaa rejtinzi, od strane Moody's, mogli biti smanjeni (Francuskoj, Velikoj Britaniji i Austriji). U utorak je slabljenje jena nastavljeno nakon što je na zasijedanju Banke Japana donešena odluka da se proširi šema kupovine i pozajmljivanja sredstava (unutar koje BoJ kupuje državne i privatne obveznice i pozajmljuje sredstva pod povoljnim uslovima u zamjenu za različite tipove kolaterala) za 10 biliona jena (na 65 biliona jena), s ciljem da se stane na kraj deflaciji i da se ublaže negativni efekti jake japanske valute na ekonomiju. Sredinom sedmice jen je i dalje slabio, uglavnom zbog rasta cijena akcija na azijskim berzama i obećanja Kine da će pomoći Evropi u rješavanju krize (Guverner Narodne banke Kine je izjavio u Pekingju da je Kina spremna da se više uključi u rješavanje evropske dužničke krize). U nastavku izvještajnog perioda jen se povukao sa skoro 2-mjesečnog minimuma na kojem je bio u odnosu na euro, nakon što je Ministar finansija Grčke „optužio“ neke od zemalja euro zone da žele izlazak Grčke iz EU. Od četvrtka poslijepodne kurs EUR/JPY je nastavio da raste, kako su rast cijena azijskih akcija i znakovi jačanja ekonomije SAD-a (proizvodnja u Filadelfiji ubrzana po najbržoj stopi u poslednja četiri mjeseca; novi zahtjevi nezaposlenih pali na najniži nivo u poslednje četiri godine) smanjili tražnju za sigurnim sredstvima, a jačao je i optimizam da će Grčkoj biti odobren drugi paket finansijske pomoći. Do kraja nedelje kurs je dostigao najviši nivo od 5. decembra.

#### **PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA**

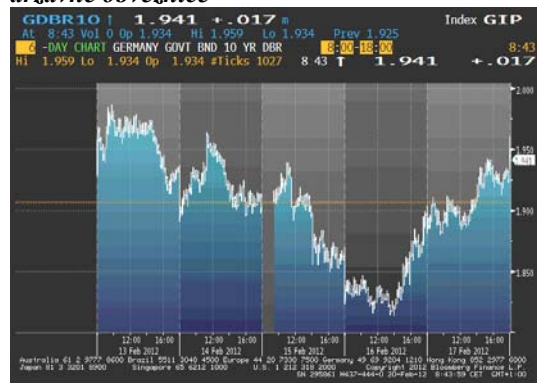
<b>Zemlja</b>	<b>Naziv Centralne banke</b>	<b>Naziv referentne kamatne stope</b>	<b>Visina referentne kamatne stope</b>	<b>Naredno zasijedanje</b>
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1.00%	08.03.2012.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	13.03.2012.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	13.03.2012.
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.

Centralna banka Japana je na svom posljednjem sastanku donijela važnu odluku, tj. odlučila je da poveća kupovinu državnih obveznica za 10 biliona jena (\$128 milijardi) kako bi održala nisku kamatnu stopu, koja je i dalje ostala da se kreće u rasponu od 0,0% do 0,1%. Analitičari nisu očekivali da se nešto novo desi po pitanju stope, ali su bili iznenađeni što je banka odlučila da se u ekonomiju upumpa toliko novca u cilju pomaganja privrede.

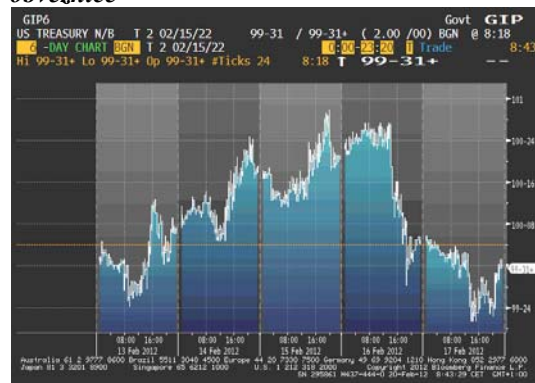
## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prvog dana ovog izvještajnog perioda cijene američkih obveznica su zabilježile rast kako je vladala neizvjesnot oko toga da li će grčkoj biti odobrena nova finansijska pomoć i da li će ministri finansija euro zone na predstojećem sastanku uspjeti da izvuku ovu zemlju iz krize. Rast cijena američkih obveznica je nastavljen i narednog dana kako je Moody's smanjio kreditni rejting šest evropskih zemalja, što je uticalo da tražnja za sigurnim sredstvima poraste. Moody's je smanjio kreditne rejtinge Španiji (sa A3 na A1), Italiji (sa A2 na A3), Portugalu (Ba2 na Ba3), Slovačkoj, Sloveniji i Malti, a upozorio je da će možda smanjiti i Aaa rejting Francuskoj i Velikoj Britaniji zbog dužničke krize u EU. Sredinom sedmice je trebao da se održi sastanak finansijskih ministara EU na kojem je trebalo da se razmatra odobravanje pomoći za Grčku, međutim ovaj sastanak je odložen, a od Grčke se zahtjeva da napravi dodatne napore kako bi osigurala primanje paketa pomoći, kao i otpis oko 100 mlrd eura duga prema privatnim kreditorima. Neizvjesnost oko toga da li će Grčka primiti pomoć ili ne ponovo je uticala na rast cijena američkih obveznica. Pretposljednog dana cijene američkih obveznica su zabilježile oštar pad kako su objavljeni pozitivni podaci o ekonomiji SAD-a. Naime, objavljeno je da su zahtjevi nezaposlenih u SAD-u pali za 13.000 tokom prethodne nedelje bilježeći 4-godišnji minimum. Poslednjeg dana se javio optimizam da će ministri euro zone da postignu dogovor oko odobravanja nove tranše pomoći za Grčku, što je uticalo da cijene američkih sredstava dodatno oslabe.

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



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

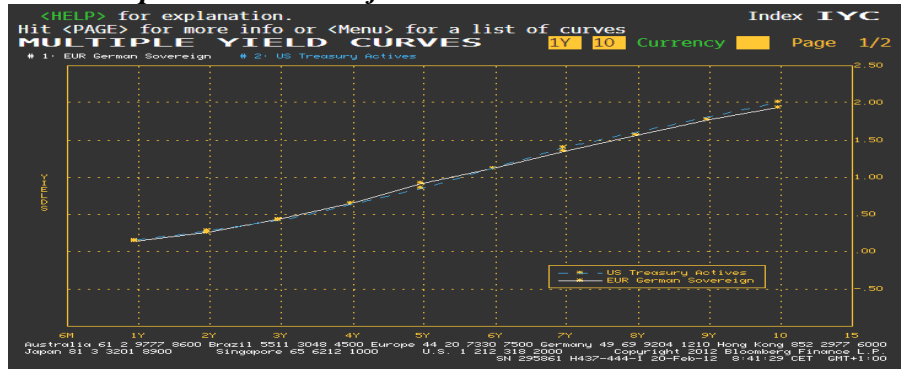


## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Njemačke 10-godišnje obveznice su početkom ove izvještajne nedelje zabilježile pad cijena, odnosno rast prinosa. Tome je doprinijela neizvjesna situacija oko rješavanja grčkog duga i nastavak pregovora sa privatnim kreditorima nakon što su grčki zakonodavci odobrili pooštrene mjere štednje koje su bile zahtjevane od strane evropskih ministara finansija. Cijene španskih i portugalskih obveznica su u tom periodu rasle, kako se spekulisalo da je smanjen rizik od širenja krize na druge prezadužene zemlje u regionu. U fokusu je takođe bila i aukcija novih obveznica Njemačke koja je prodala kratkoročne obveznice sa dospeljećem za 6 mjeseci u vrijednosti od 4 mlrd eura. Narednog dana održane su aukcije obveznica Grčke i Italije. Grčka je uspjela da proda 1,25 mlrd eura 3 mjesčnih obveznica. Što se tiče ostalih članica euro zone, Italija je imala aukciju, ukupne vrijednosti od 5-7 mlrd eura, gde je najveći fokus bio na 3-godišnje obveznice. U srijedu, 15. februara, cijene njemačkih obveznica su porasle kako se spekulisalo da će evropski lideri odložiti odobrenje pomoći prema Grčkoj, što je povećalo rizik od bankrota te zemlje. Cijene njemačkih obveznica su padale do petka, kada je zabilježen znatan skok uslijed rasta tražnje, prije svega zbog sigurnog utočišta koji ovaj vid

investicija posjeduje u trenutku kada finalnog dogovora i dalje nema i kada grčka javnost vrlo burno reaguje na usvojene mjere štednje u toj zemlji. Krajem nedelje u Španiji je održana aukcija obveznica na koje je potražnja bila solidna uprkos problemima u euro zoni i podatku da se ekonomija ove zemlje u četvrtom kvartalu smanjila. Prodato je ukupno 4.1 mlrd eura što je bilo iznad očekivanja. Znakovi progresa vezanog za Grčku povećali su optimizam da će dužnička kriza biti obuzdana i smanjili tražnju za sigurnom aktivom, pa su u petak cijene njemačkih državnih obveznica nastavile pad. Njemački mediji su objavili da su Centralne banke eurozone počele sa zamjenom grčkih obveznica za druge grčke obveznice u želji da ostvare dobit kojom bi pomogle Grčkoj. ECB i centralne banke eurozone pokrenule su program zamjene grčkih obveznica po nominalnoj vrijednosti od oko 50 mlrd eura, koje su po nižoj cijeni kupili na tržištu u periodu od početka 2010 godine. Na kraju nedelje prinosi na 2-godišnje njemačke obveznice su iznosili 0.26% dok su prinosi na 10-godišnje iznosili 1.93%.

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

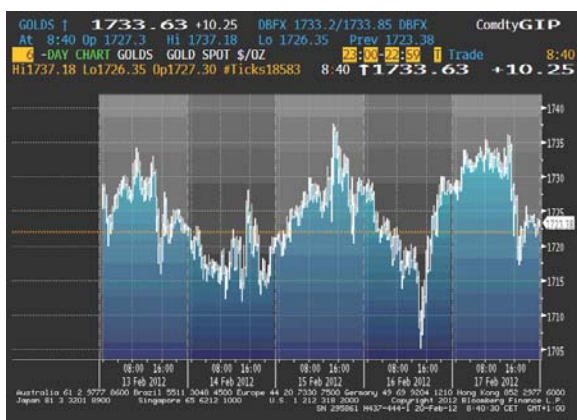


## ZLATO

Cijena zlata zabilježila je blagi rast prvog dana izvještajnog perioda. Na to je uticala povećana averzija investitora prema riziku izazvana razvojem situacije koja se tiče pregovora sa Grčkom, i uslijed pada dolara, kako su neki investitori počeli da koriste dolar kao obezbjeđenje od nesigurnosti. Na početku nedelje cijena zlata je iznosila 1722.11 US\$/oz. I u utorak zlato je započelo evropsko trgovanje sa pozitivnim napretkom u odnosu na dolar i euro. Ovo jačanje je pospiješeno objavama Moody's rejting agencije da su neke vodeće evropske ekonomije na negative watch-u, a neke su već jednom ili dvaput downgrade-ovane, u smislu njihovih rejtinga. I sredinom nedelje cijena zlata je nastavila da raste, nakon izjave guvernera centralne banke Kine, da će Kina nastaviti sa kupovinom državnih obveznica euro zone i da će više učestvovati u pomoći pri privazilaženju krize kroz evropske fondove za pomoć. Međutim, kako je Moody's najavila smanjenje kreditnih rejtinga velikom broju evropskih banaka, to se negativno odrazilo na cijenu zlata u četvrtak. Na zabrinutost je dodatno uticala i situacija oko grčkog duga koja se sve više produžavala. Iako je tokom većeg dijela dana u petak cijena ovog plemenitog metala rasla, do kraja dana je zabilježila pad, kako su investitori požurili da uzmu profite nakon njenog prethodnog rasta, zbog zabrinutosti da li će Grčka uspjeti da obezbijedi neophodan paket finansijske pomoći.



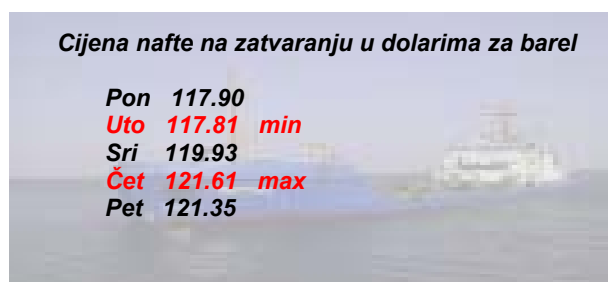
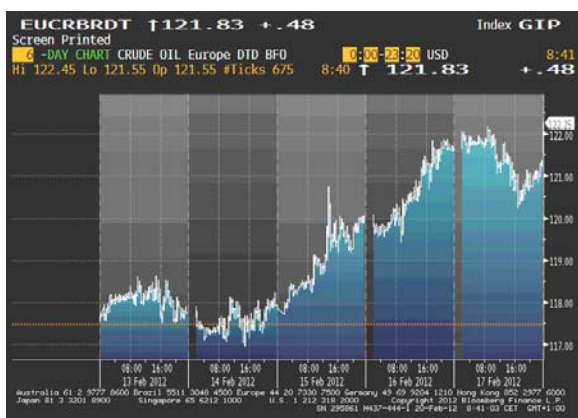
*Izveštaj sa međunarodnog finansijskog tržišta od 13. februara 2012. do 17. februara 2012.*



Datum	13.02.'12.	17.02.'12.	% promjena
Cijena USD/OZ	1722.27	1723.38	0.06

## NAFTA

Cijena nafte je prvog dana izvještajnog perioda slabila uslijed spekulacija da zalihe sirove nafte rastu u SAD-u i da će se tražnja za ovim energentom smanjiti kao posledica dužničke krize u Evropi. U utorak je cijena nafte nastavila da raste kako su lideri Evrope zahtjevali od Grčke da se obaveže da će sprovesti mjere štednje kako bi primila novu tranšu pomoći. Odluka Irana da zaustavi isporuku nafte za Evropu je sredinom sedmice uticala da cijena nafte dodatno ojača (Iran je zaustavio isporuku nafte prema Francuskoj i Holandiji, dok je zaprijetio da će to isto učiniti i za još 4 evropske zemlje). Cijena nafte se u četvrtak našla na 6-nedeljnom maksimumu uslijed optimizma da će Grčka da dobije novu tranšu pomoći i kako su zahtjevi nezaposlenih za primanje socijalne pomoći pali u SAD-u na najmanji nivo od 2008. godine. Jedan od predstavnika Grčke vlade je izjavio da očekuje da će Grčka na sastanku ministara finansija, koji se održava 20. februara, da dobije drugi paket pomoći, što će ovoj zemlji omogućiti da izbjegne bankrot. Posljednjeg dana cijena nafte se povukla sa prethodno dostignutog nivoa.



Datum	13.02.'12.	17.02.'12.	% promjena
Cijena USD/barrel	117.90	121.35	2.92

Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Utorak, 14. februar	<b>Objava kamatne stope BoJ (BoJ Target Rate)</b>	0.10%	0.10%	0.10%
JP, februar 14	Sastanak Banke Japana se održava jednom mjesečno i zasjeda se po dva dana, kako bi se diskutovalo o ekonomskim dešavanjima unutar i van granica zemlje. Na kraju sastanka se objavljuje visina kamatne stope.			
Srijeda, 15. februar	<b>Industrijska Proizvodnja (Industrial production)</b>	0.7%	0.0%	0.4%
US, januar	Mjeri promjene u obimu outputa proizvedenih u proizvodnom, uslužnom i rudarskom sektoru.			
Četvrtak, 16. februar	<b>Nationwide Povjerenje potrošača (Nationwide Consumer Confidence)</b>	40	47	38
UK, januar	Istraživanje kojim se ispituju ekonomski učesnici o njihovim sadašnjim i budućim očekivanjima u vezi britanske ekonomije. Rastuće povjerenje potrošača generalno predviđa rast lične potrošnje, koji za sobom povlači ekonomski rast i inflaciju			
Petak, 17. februar	<b>Proizvodne cijene (Producer Prices)</b>	0.3 (3.2)	0.6 (3.4)	-0.4 (4.0)
GE, januar, %MoM (%YoY)	Ovaj pokazatelj mjeri promjenu u cijeni koju plaćaju domaći proizvođači. Porast indikatora je rani pokazatelj inflacije.			

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