



## FX VIJESTI



U ponedjeljak se **euro** kretao oko 17-mjesečnog minimuma u odnosu na dolar, i dalje pod uticajem odluke S&P's-a o kreditnom rejtingu pojedinih evropskih zemalja, da bi od utorka euro počeo da raste, kako su se tržišni učesnici fokusirali na pregovore između Grčke i privatnih kreditora. Podaci o rastu kineske ekonomije su nadmašili očekivanja i pozitivno se odrazili na kretanje eura (godišnja stopa rasta BDP-a u IV kvartalu je iznosila 8,9%, a tržišta su očekivala 8,7%), dok odluka o smanjenju kreditnog rejtinga EFSF-u na AA+ gotovo da nije uticala na tržišta. Na aukcijama španskih i grčkih obveznica troškovi pozajmljivanja su pali, što je ublažilo zabrinutost da najzaduženije zemlje neće moći da finansiraju svoje budžetske deficite. Sredinom sedmice nastavljeni su pregovori između Grčke i kreditora, pa je i euro nastavio da raste u odnosu na dolar. MMF je predložio povećanje svog zajmovnog kapaciteta za \$500 mlrd u cilju zaštite globalne ekonomije, što je dodatno ojačalo evropsku valutu. Oporavak industrijske proizvodnje SAD-a, jačanje povjerenja među građevinarima i rast cijena akcija na azijskim berzama su redukovali tražnju za dolarima. Posljednjeg dana izvještajnog perioda kurs EUR/USD je dostigao 2-nedjeljni maksimum, nakon uspješnih aukcija održanih prethodnog dana (na aukciji francuskih obveznica troškovi pozajmljivanja su pali, a Španija je prodala veću količinu obveznica od planirane, što je prihvaćeno kao znak poboljšanja povjerenja investitora u ove dvije zemlje uprkos smanjenju njihovih kreditnih rejtinga). Ministar finansija Grčke je izjavio da je evidentan progres u pregovorima, koji su nastavljeni i u petak. Izvještaji objavljeni o ekonomiji SAD-a ukazali su na njen oporavak, što je uzrokovalo smanjenje tražnje za sigurnim valutama (novi zahtjevi nezaposlenih za dobijanje socijalne pomoći su pali na najniži nivo od aprila 2008. godine, a obim kupovine postojećih nekretnina dostigao 5% u decembru). Međutim, u petak poslijepodne, euro se povukao sa 2-nedjeljnog maksimuma u odnosu na dolar, uslijed pada cijena evropskih akcija i kako je nastavak pregovora u vezi Grčke smanjio tražnju za eurima. Ipak, prvi put u poslednja skoro dva mjeseca, euro je na sedmičnom nivou ostvario rast u odnosu na dolar, uglavnom zbog uspješnih aukcija održanih tokom sedmice, koje su ublažile pesimizam u pogledu dužničke krize.

U ponedjeljak je vijest od prethodnog petka, koja se odnosi na smanjenje kreditnog rejtinga devet zemalja euro zone, i dalje vršila pritisak na euro, tako da se tog dana **britanska valuta** našla na nivou 16-mjesečnog maksimuma u odnosu na ovu valutu. Narednog dana kurs EUR/GBP je ojačao, kako je objavljeno da se godišnja stopa inflacije povukla sa 4.8% na 4.2% u novembru, što je podstaklo sepekulacije da bi Banka Engleske mogla nastaviti sa politikom popuštanja monetarne politike. Razlog zbog čega je sterling oslabio istog ovog dana je i aukcija španskih 12-mjesečnih zapisa koji su imali prosječni prinos od 2.049%, što je bilo manje od 4.05% prinosa koji je bio zabilježen na prethodnoj aukciji. U nastavku nedelje sterling je nastavio da smanjuje vrijednost u odnosu i na euro i na švajcarski franak, nakon što su podaci pokazali da je u Velikoj Britaniji povjerenje potrošača palo u decembru, a stopa

nezaposlenosti porasla na 8.4% u periodu septembar-novembar (najviše od januara 1996. godine). Predlog MMF-a da poveća svoje izvore pozajmljivanja u cilju zaštite globalne ekonomije, je dodatno pružio podršku euru i drugim rizičnim valutama (Reuters-ovi izvori su objavili da MMF procjenjuje da će biti potrebno nove izvore da poveća do \$600 mlrd). Na samom kraju nedelje izvještaj britanske Vlade je pokazao da se maloprodaja oporavila u decembru (porasla je 0.6%), pa je došlo do povećanja tražnje za sterlingom koji je uslijed toga ojačao u odnosu na većinu valuta, dok je s druge strane euro oslabio prema britanskoj valuti zbog neuspjeha grčkih zvaničnika i privatnih kreditora da postignu dogovor, što je smanjilo optimizam u vezi evropske dužničke krize.

**Euro** je na samom početku sedmice pokazivao znakove slabljenja **u odnosu na jen**, i kretao se oko 11-godišnjeg minimuma, uglavnom uslijed smanjenja kreditnog rejtinga Francuskoj i još osam evropskih zemalja, a strah od intenziviranja krize je investitore okrenuo američkoj i japanskoj valuti. Međutim, u nastavku sedmice kurs EUR/JPY je išao naviše. Naime, podaci o rastu kineske ekonomije su doveli do slabljenja tražnje za jenom, ekonomsko povjerenje u Njemačkoj je poraslo na rekordno visok nivo, a EFSF je, uprkos smanjenju rejtinga, prodao više od planirane količine obveznica. Uspješne aukcije u nastavku sedmice podstakle su optimizam da će kriza u euro zoni biti obuzdana i podržale rastući trend eura u odnosu na jen. Ipak, na samom kraju sedmice euro je blago oslabio u odnosu na japansku valutu, kako su pregovori između Grčke i njenih kreditora nastavljeni treći dan zaredom, što je donekle uznemirilo investitore u pogledu ishoda ovih pregovora. Međutim, na sedmičnom nivou euro je ostvario rast u odnosu na jen.

#### VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 13.01.2012. godine	Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 20.01.2012. godine	% promjena
Kurs EUR/USD	1.2680	1.2931	1.97
Kurs EUR/GBP	0.82779	0.83035	0.31
Kurs EUR/JPY	97.57	99.92	2.41
Kurs EUR/CHF	1.20755	1.20851	0.08

#### PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

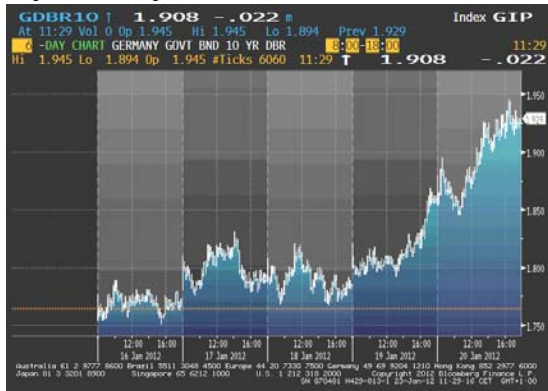
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1.00%	09.02.2012.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	25.01.2012.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	24.01.2012.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	09.02.2012.
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%	07.02.2012.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	25.01.2012.

U utorak, 17. januara Banka Kanade je održala redovni sastanak na kojem je odlučeno da kamatna stopa bude zadržana na istom nivou.

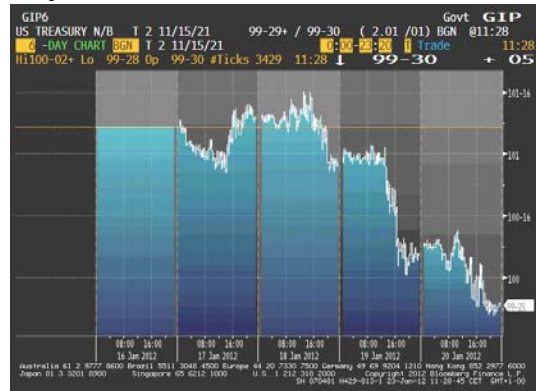
## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prvog dana ovog izvještajnog perioda cijene njemačkih obveznica nisu zabilježile veću promjenu. Istog dana su obveznice Francuske porasle nakon što su troškovi pozajmljivanja pali na 0.406% sa 0.454% na prvoj aukciji 1-godišnjih obveznica, nakon odluke Standard & Poor's-a da smanji kreditni rejting ovoj zemlji. U utorak su cijene njemačkih obveznica pale kako su objavljeni bolji podaci od očekivanih o ekonomiji Njemačke i uspješne aukcije Španskih kratkoročnih obveznica (poslovno povjerenje je u januaru u Njemačkoj zabilježilo najveći rast od kada se mjeri ova vrsta pokazatelja, a troškovi pozajmljivanja su pali na aukciji španskih obveznica za 6 bp). Sredinom sedmice takođe nije došlo do većih promjena u kretanju obveznica Njemačke. Pretposljednog dana cijene njemačkih obveznica su pale, a Španija je na aukciji obveznica prodala veći iznos od planiranog (ukupno je prodala 6.6 mlrd eura obveznica, dok je planirano 4.5 mlrd). Cijene njemačkih državnih obveznica su u petak do kraja dana nastavile da padaju, uslijed znakova da su evropski zvaničnici i kreatori monetarnih politika sve bliže rješenju evropske dužničke krize (prema budžetskom sporazumu pribavljenom od strane Bloomberg-a, evropske vlade rade na pooštavanju pravila koja se tiču budžetskog deficita). Cijene obveznica su pale i kako je rast cijena akcija uzrokovao smanjenje tražnje za sigurnim investicijama, što je uticalo da prinosi na 2-godišnje obveznice dostignu najveći nivo u poslednjih mjesec dana. Prinosi na njemačke 10-godišnje obveznice su tokom ove nedelje porasli 13bp, dok su na 2-godišnje porasli 6 bp.

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



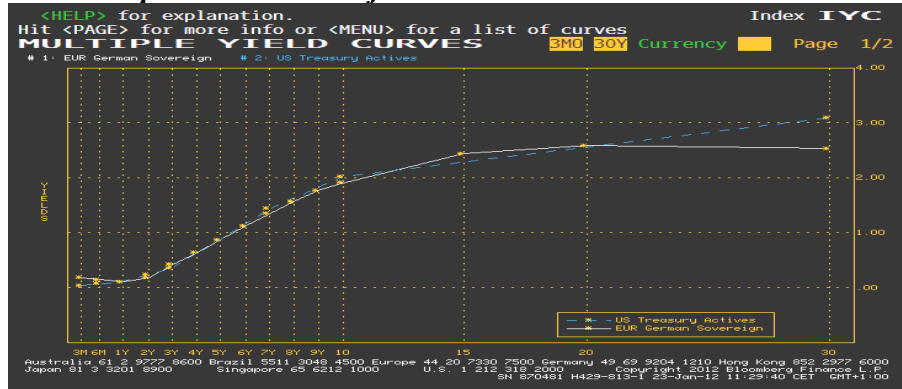
### Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice



## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

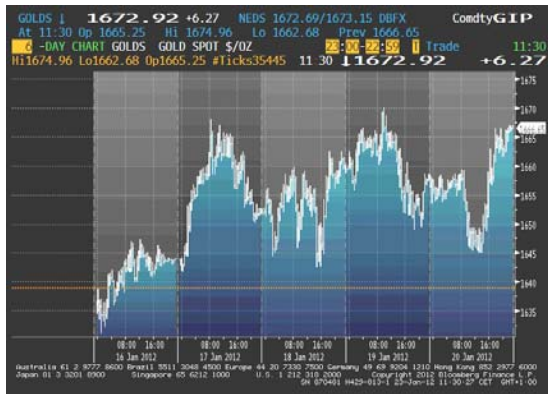
Tržišta u SAD-a su bila zatvorena prvog dana ove izvještajne nedelje zbog praznika Martin Luther King Day. Narednog dana cijene 10-godišnjih obveznica su bile u padu pošto su objavljeni pozitivni ekonomski podaci i nakon uspješne španske aukcije (Španija je bez ikakvih problema prikupila 4.88 mlrd eura aukcijom trezorskih zapisa, prvom prodajom nakon sniženja rejtinga za dva nivoa). Očekivanja da će pristići još povoljnih podataka o tržištu nekretnina i ličnoj potrošnji u SAD-a, su nastavila da vrše pritisak na cijene obveznica (predviđalo se da će doći do povećanja lične potrošnje i prodaje već prethodno korišćenih objekata u decembru). Pad cijena se osjetio i u četvrtak uslijed spekulacija da će Grčka i njeni privatni kreditori postići dogovor oko restrukturiranja duga. Do kraja nedelje objavljeno je da je prodaja nekretnina porasla u decembru treći mjesec zaredom, iako manje od očekivanja, zahtjevi za primanje socijalne pomoći su pali najviše za poslednje četiri godine a lična potrošnja porasla, što je oslabilo cijene 10-godišnjih obveznica zbog signala da američka ekonomija jača. Na početku nedelje prinos na 10-godišnje obveznice je iznosio 1.88%, a na kraju 1.99%.

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



### ZLATO

Cijena zlata je na početku izvještajnog perioda porasla na \$1647 sa \$1631.65 za uncu kako je objavljeno da je Kineska ekonomija porasla više nego što je očekivano u IV kvartalu (BDP ove zemlje je porastao 8.9%). U utorak je cijena zlata nastavila da raste i dostigla je 5-nedjeljni maksimum (\$1667.75), uslijed spekulacija da će Kina da olakša monetarnu politiku, i kako je dolar bilježio gubitke, što se odrazilo na rast tražnje za ovim plemenitim metalom. Slabljenje dolara je i sredinom sedmice uticalo na rast cijene zlata.



**Cijena zlata na zatvaranju u dolarima za uncu**

Pon	1643.80 min
Uto	1652.05
Sri	1659.95
Čet	1658.35
Pet	1666.65 max

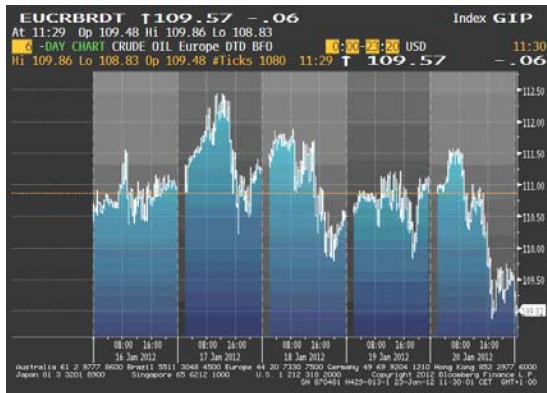
Datum	13.01.'12.	20.01.'12.	% promjena
Cijena USD/OZ	1639.00	1666.65	1.68

U četvrtak cijena zlata je rasla kako je porasla i tražnja za zlatom kao sigurnim instrumentom u cilju zaštite od nesigurnosti na tržištu. Posljednjeg dana je cijena zlata počela da pada, uslijed jačanja dolara, da bi do kraja dana ipak došlo do njenog rasta. Tokom ove izvještajne nedelje su uspješne aukcije obveznica Španije i Francuske pozitivno uticale na kretanje cijene ovog plemenitog metala i nadvladale su negativan uticaj smanjenja kreditnog rejtinga pojedinih zemlja euro zone i fonda EFSF.

### NAFTA

Tokom ove izvještajne sedmice cijena sirove nafte je bila pod uticajem različitih faktora. Sa jedne strane smanjenje kreditnog rejtinga država euro zone uticalo je na povjerenje investitora i povećanje zabrinutosti i straha. Sa druge strane zabrinutost zbog sve zategnutijih odnosa između zapadnih zemalja i Irana podržavalo je cijenu nafte koja se početkom nedelje kretala u blizini nivoa od 100 dolara po barelu. U utorak cijena nafte je bilježila 3-dnevni maksimum podržana spekulacijama da će Kina intenzivirati monetarne stimulanse i insistiranjem

Francuske na uvođenju embarga na uvoz nafte iz Irana (Kineska ekonomija je smanjila rast u odnosu na deset poslednjih kvartala što je povećalo pritisak na premijera Kine, Wen Jiabao-a, da popusti monetarnu politiku; Francuska insistira da planirano odlaganje embarga na naftu iz Irana radi pronalazaženja alternativnih izvora snabdijevanja članica EU ne bude veće od 3 mjeseca). Sredinom sedmice cijena nafte nije uspjela da zadrži isti nivo kako se spekulisalo da će globalna ponuda biti ugrožena sankcijama prema Iranu (International Energy Agency je smanjila prognoze rasta globalne potražnje za 2012 godinu zbog slabljenja svjetske ekonomije i uporno visokih cijena dok se kriza u vezi Irana sve više produbljuje). U četvrtak je cijena ovog energenta u prvoj polovini dana slabila nakon što je došlo do rasta zaliha benzina na nedeljnom nivou i pada potrošnje ovog energenta na njanji nivo u poslednjih 10 godina. Međutim, do kraja dana u četvrtak cijena se blago oporavila uslijed zabrinutosti po pitanju Grčke i situacije sa Iranom. Poslednjeg dana ovog izvještajnog perioda cijena sirove nafte je bila u padu uslijed nedostatka fundamenata koji su povećali volatilnost na tržištu. Povećanje zabrinutosti u Evropi po pitanju ishoda dogovora o otpisu duga Grčke negativno su uticali na cijenu. Takođe, u petak, japanski ministar trgovine izjavio je da je uvoz nafte iz Irana smanjen i da će se smanjenje nastaviti. U Nigeriji sindikati su otkazali štrajk i proteste koji su prijetili da obustave proizvodnju nafte što je takođe uticalo na pad cijene.



**Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel**

Pon 110.95  
 Uto 111.26 max  
 Sri 110.45  
 Čet 110.88  
 Pet 109.63 min

Datum	13.01.'12.	13.01.'12.	% promjena
Cijena USD/barrel	110.87	109.63	-1.12

Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak, 16. januar	<b>Povjerenje potrošača (Consumer Confidence)</b>	38.5	38.9	38.1
JP, Dec	Predstavlja očekivanja potrošača u vezi ekonomije Japana.			
Utorak, 17. januar	<b>Indeks potrošačkih cijena (CPI)</b>	0.4 (4.2)	0.4 (4.2)	0.2 (4.8)
UK, Dec MoM% (YoY%)	Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo.			
Srijeda, 18. januar	<b>Industrijska Proizvodnja (Industrial production)</b>	0.5%	0.4%	-0.2%
US, Dec.	Mjeri promjene u obimu outputa proizvedenih u proizvodnom, uslužnom i rudarskom sektoru.			
Četvrtak, 19. januar	<b>Broj obraćanja nezaposlenih za dobijanje novčane pomoći (Initial Jobless Claims)</b>	384K	352K	399K
US, Jan 14 K=1.000	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.			
Petak, 20. januar	<b>Proizvodne cijene (Producer Prices)</b>	0.1 (4.6)	-0.4 (4.0)	0.1 (5.2)
GE, Dec MoM% (YoY%)	Ovaj pokazatelj mjeri promjenu u cijeni koju plaćaju domaći proizvođači. Porast indikatora je rani pokazatelj inflacije.			

Izvori podataka:  
Reuters  
Bloomberg