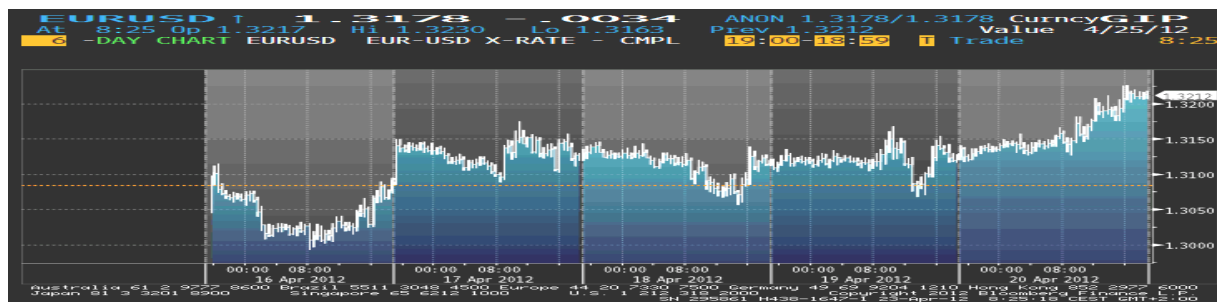




## FX VIJESTI



Tokom prvog dana ovog izvještajnog perioda **kurs EUR/USD** se kretao ispod \$1.30 kako su troškovi pozajmljivanja za Španiju dostigli maksimalan nivo (6.16%) u 2012. godini, što je uticalo da se poveća zabrinutost u vezi dužničke krize u EU. Euro je pred zatvaranje tržišta prvog dana uspio da se oporavi u odnosu na dolar, nakon što je maloprodaja porasla u SAD-u više od očekivanja, što je uticalo da poraste tražnja za sredstvima koja donose veće prinose (maloprodaja je zabilježila rast od 0.8% u martu u odnosu na prethodni mjesec). U utorak je dolar oslabio u odnosu na većinu drugih valuta, kako je porasla tražnja za rizičnijim sredstvima uslijed povoljnih podataka iz SAD-a i pozitivnih globalnih ekonomskih signala. Sredinom sedmice dolar je ojačao u odnosu na euro, kako se ponovo javila zabrinutost oko finansijskog stanja u Evropi (jedan od zvaničnika ECB-a je izjavio da ova centralna banka ne namjerava da ponovo pomogne Španiji, čiji troškovi zaduživanja rastu). U četvrtak je euro porastao u odnosu na dolar. Tog dana objavljeni su podaci da su zahtjevi nezaposlenih za primanje socijalne pomoći pali za 2.000 u prethodnoj nedelji u SAD-u, dok je prodaja postojećih nekretnina pala neočekivano za 2.6% u martu. Posljednjeg dana euro je dodatno porastao u odnosu na dolar kako je poslovno povjerenje u Njemačkoj poraslo u aprilu i dostiglo 10-mjesečni maksimum. Na jačanje eura išla je u prilog i spekulacija da će sastanak Grupe 20 sa predstavnicima Međunarodnog monetarnog fonda uticati da se povećaju naponi da se dužnička kriza u euro zoni okonča.

U ponedjeljak je **sterling** imao podršku nakon objavljenih pozitivnih vijesti iz Velike Britanije, koje ukazuju da bi Britanija mogla da izbjegne recesiju. Sentiment je bio pozitivan nakon vijesti da je rejting agencija Standard & Poor's zadržala Britaniji triple-A rejting prošlog petka, izjavivši da su uvjereni da će britanska vlada imati snage da izađe na kraj sa programom štednje i budžetskim deficitom. S toga je funta jačala u odnosu na euro i bilježila je najviši nivo u poslednjih 18 mjeseci. U utorak su objavljeni podaci o inflaciji u Velikoj Britaniji. Na prošlom sastanku, u februaru, BoE je projektovala da će inflacija pasti na 2% do kraja godine, međutim, kako su podaci pokazali, inflacija je porasla vođena jačim cijenama benzina, hrane i odjeće. U martu, CPI je porastao sa 3,4% koliko je bio u februaru, na 3,5%. Funta je ojačala u odnosu na dolar nakon objave pomenutih vijesti, dok je i u odnosu na euro britanska valuta nastavila da jača. Sredinom nedelje funta je nastavila rast u odnosu na euro kako su bilješke sa sastanka Komiteta za monetarnu politiku Velike Britanije pokazale da je David Miles, bivši glavni ekonomista u Morgan Stanley-u, glasao za novih 25 mlrd funti pripreme emisije ovog mjeseca. Adam Posen, koji se ranije zalagao za dodatno kvantitativno popuštanje, promijenio je stav i pridružio se većini koja se zalaže da kvantitativno popuštanje ostane nepromijenjeno. U međuvremenu objavljeni su podaci o nezaposlenosti u UK. Nezaposlenost u dugoročnom periodu dostigla je 16-godišnji maksimum. Veliki broj britanaca je iz tog razloga bio prisiljen da prihvati sezonske ili poslove sa pola radnog vremena. Rast zaposlenosti van punog radnog vremena doprinio je da se ukupna nezaposlenost smanji i padne po prvi put u skoro godinu dana za 0.1%. Sterling je nastavio da raste i prema euru i dolaru u četvrtak nakon objavljenih podataka po kojima je manja vjerovatnoća da će BoE nastaviti sa monetarnim stimulansima i

posle maja, kada i ističe dosadašnji paket pomoći od 325 bn funti. BoE je takođe u procesu izbora novog guvernera. Poslednjeg dana funta je nastavila da raste uslijed objavljenih podataka o maloprodaji u Velikoj Britaniji za mart, koji su pokazali značajan rast na godišnjem nivou. Prodaja je porasla 1,8% na mjesečnom nivou čime je godišnji rast povećan na 3,3%, zahvaljujući toplom vremenu koje je izmamilo potrošače da više troše na garderobu i hranu, dok je rast cijena energenata uticao na potrošače da povećaju i kupovinu benzina.

Jen je tokom prva dva dana izvještajnog perioda slabio u odnosu na euro, kao i u odnosu na većinu drugih valuta, kako je objavljeno da je povjerenje investitora u Njemačkoj poraslo na 2-godišnji maksimum, što se odrazilo na rast tražnje za rizičnijim sredstvima. Tokom poslednja tri dana izvještajne sedmice nastavio se pad jena kako je Banka Japana sugerisala da će možda biti potrebni dodatni monetarni stimulansi, čak i u situaciji ukoliko dođe do ubrzanja globalnog ekonomskog oporavka. Zamjenik guvernera BoJ je izjavio da će se implementirati dodatni stimulansi kako bi se postigao inflatorni target od 1%. Na smitu G20, guverner Banke Japana je izjavio da japanska ekonomija pokazuje znakove rasta i da se kreće ka umjerenom oporavku.

### VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

| € \$ ¥ £ Fr. | Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak, 16.04.2012. godine | Kurs na zatvaranju tržišta u petak, 20.04.2012. godine | % promjena |
|--------------|---|--|------------|
| Kurs EUR/USD | 1.3092  | 1.3212   | 0.91       |
| Kurs EUR/GBP | 0.82397   | 0.81941  | -0.55      |
| Kurs EUR/JPY | 105.35  | 107.77   | 2.29       |
| Kurs EUR/CHF | 1.20210   | 1.20149  | -0.05      |

### 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%                              | 05.06.2012.         |
| 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.         |

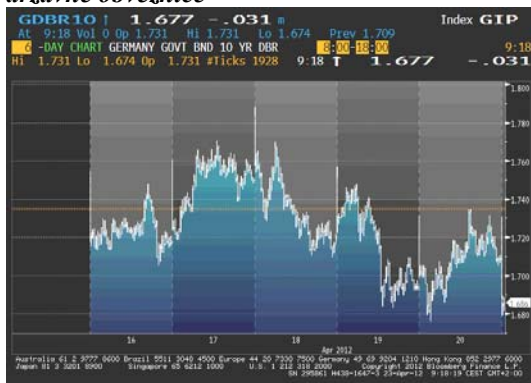
Na sastanku Banke Kanade održanom 17. aprila, kamatna stopa nije mijenjana.

### EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Početak izvještajnog perioda cijene njemačkih državnih obveznica su slabile, uglavnom uslijed predviđanja da će izvještaj pokazati da je povjerenje njemačkih investitora u aprilu ostalo na nivou (najjači nivo u poslednjih 21 mjesec). Španske državne obveznice su početkom nedelje takođe slabile, mada je nakon aukcije 12- i 18-mjesečnih zapisa došlo do

njihovog oporavka. Sredinom sedmice, u susret aukciji 2-godišnjih obveznica, cijene njemačkih državnih obveznica su se kolebale, kako su investitori bili neodlučni u pogledu sklonosti prema sigurnim investicijama, u okruženju koje karakteriše neizvjesnost u pogledu krize i fiskalne pozicije Španije. Ipak, cijene su u srijedu u drugom dijelu dana počele da rastu, kako je preovladala zabrinutost oko intenziviranja evropske dužničke krize, pa je na pomenutoj aukciji odaziv investitora bio bolji od očekivanja, uprkos njihovim niskim prinosima (obveznice dospjeća mart 2014. godine privukle su tražnju koja je bila 1.8 puta veća od iznosa ukupne emisije; prosječni prinos je iznosio 0.14%). U četvrtak je održana aukcija 2- i 10-godišnjih španskih državnih obveznica, koja je bila slabija od očekivanja i bez uspjeha da ublaži zebnje oko problema kojima je izložena Španija. Nakon ove aukcije španske obveznice su pale. Istog dana tržištem su kružile i glasine da bi kreditni rejting Francuske mogao biti smanjen, što je dovelo do rasta tražnje za njemačkim državnim obveznicama (kasnije tokom dana ove su glasine bile demantovane). Poslednjeg dana cijene 10-godišnjih njemačkih obveznica su ostvarile gubitke kako su se lideri grupe zemalja G20 okupili u Vašingtonu da raspravljaju o krizi u Evropi (G20 se obavezala da će povećati kapacitet MMF-a za više od \$430 mlrd, koji je u službi pozajmica i zaštite globalne ekonomije od dužničke krize u euro zoni), a do kraja dana su i stigli podaci iz Minhena da je poslovno povjerenje investitora u Njemačkoj neočekivano poraslo u aprilu.

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



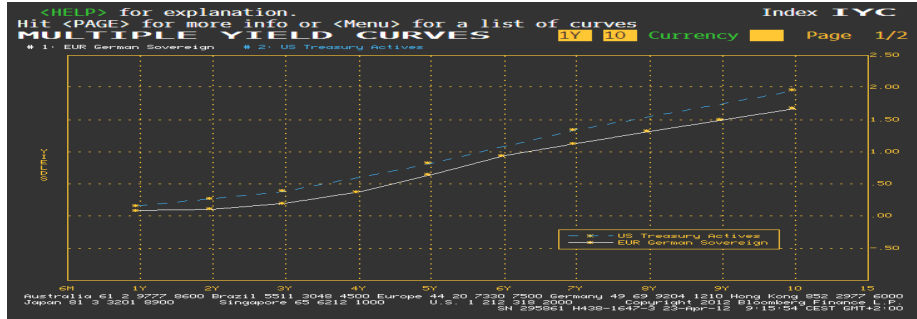
#### Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice



## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

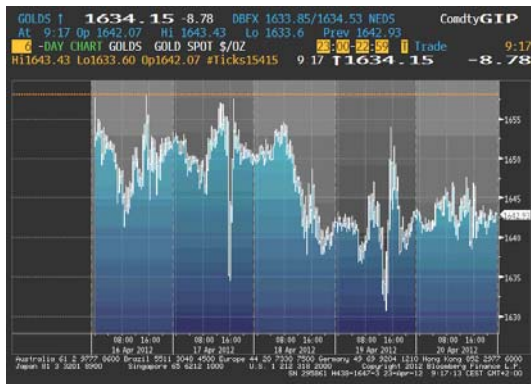
Tražnja za sigurnim sredstvima je u ponedjeljak bila povećana kako je kod investitora apetit za rizikom bio smanjen zbog krize u euro regionu. Ubrzo nakon toga su cijene američkih obveznica pale, pošto je na aukciji španskih obveznica tražnja bila bolja od očekivane, a poraslo je i povjerenje kod njemačkih investitora. Poboljšane prognoze MMF-a u vezi globalnog ekonomskog rasta su uticale na rasta cijena akcija, što je bio još jedan od razloga koji je doveo do slabljenja cijena obveznica, mada su na silazni trend cijena uticala i pozitivna očekivanja u vezi zahtjeva za primanje socijalne pomoći nezaposlenim, kao i prodaje postojećih nekretnina u SAD-u. Sredinom nedelje se ponovo "povratila" zabrinutost da bi kriza u Evropi mogla biti pogoršana, što je investitore uputilo ka sigurnim državnim sredstvima, a i podaci sa tržišta nekretnina i rada, koji nisu ispunili očekivanja (objavljeno je da su prošle nedelje su povećani zahtjevi za primanje socijalne pomoći nezaposlenim; pala je prodaja prethodno postojećih nekretnina u martu), su doprinjeli da cijene obveznica nastave sa rastom. Prinos na 10-godišnje obveznice je u petak ponovo pao, uslijed zabrinutosti da kriza u Evropi još uvijek nije riješena. Na kraju nedelje prinos na 10-godišnje obveznice se našao na nivou od 1.96%.

## Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



## ZLATO

Prva dva dana izvještajne nedelje cijena zlata se kolebala. Pad cijene je bio uzrokovan jačanjem dolara (kriza u euro zoni je vršila pritisak na evropsku valutu) i cijena na američkom tržištu akcija, dok je rast cijene ovog commodity-ja bio uzrokovan povremenim slabljenjem američke valute (MMF je poboljšao svoje prognoze u pogledu ekonomskog rasta; Španija je na aukciji prodala obveznice - više od predviđenog targeta). Do kraja nedelje trend kretanja cijene zlata je uglavnom bio određen kretanjem kursa američke valute.

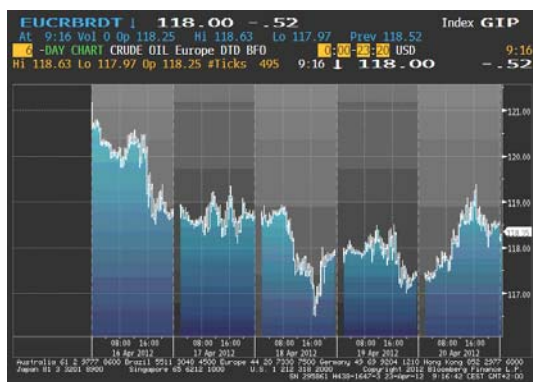


| Datum         | 13.04.'12. | 20.04.'12. | % promjena |
|---------------|------------|------------|------------|
| Cijena USD/OZ | 1658.15    | 1642.93    | -0.9178    |

## NAFTA

Cijena sirove nafte je na samom početku nedelje zabilježila pad, kako je postignut dogovor da međunarodni zvaničnici u maju, prvi put nakon 15 mjeseci, ponovo pristupe pregovorima oko iranskog nuklearnog programa (članovi Savjeta Ujedinjenih nacija za bezbjednost, kao i članovi SAD-a, Kine, Francuske, Rusije i Njemačke će se 23. maja sresti sa iranskom delegacijom u Bagdadu). Pregovori u Istanbulu su trajali oko 10 sati i prema mišljenju iranskog lidera Saeeda Jalili, bili su veoma konstruktivni (Islamska Republika je odbacila prethodno postavljene zahtjeve, a i cjelokupna diskusija je bila fokusirana isključivo na nuklearni program). Cijena je istog ovog dana bila pod pritiskom i zbog predviđanja Banke Koreje, koja je smanjila svoje prognoze u vezi rasta za 2012. godinu. Nova predviđanja pokazuju da će rast u 2012. godini umjesto 3.7% izostiti 3.5%. Narednog dana cijena ovog energenta je uspjela da nadoknadi dio gubitaka, kako je Španija prodala 3.18 mlrd eura obveznica, što je bio više od njihovog maksimalnog targeta, a i MMF je povećao predviđanja u vezi outlooka globalnog rasta za 2012. i 2013. godinu (očekuje se da će obim svjetske ekonomije biti povećan 3.5% ove godine i 4.1% naredne godine). U srijedu je na dnevnom nivou bio zabilježen pad cijene nafte od 1.5%, pošto je izvještaj Ministarstva za energetiku pokazao da su zalihe nafte porasle 3.86 miliona barela u drugoj nedelji aprila; rafinerije su

radile sa manje od 85% svojih kapaciteta; tražnja za sirovom naftom je bila smanjena 0.7% - 18.9 miliona barela na dan). Loši podaci o zahtjevima za primanje socijalne pomoći nezaposlenim i prodaji nekretnina u SAD-u su u nastavku nedelje uticali da cijena sirove nafte nastavi sa padom, da bi poslednjeg dana porasla kako je poslovno povjerenje u Njemačkoj neočekivano poraslo.



| Datum             | 13.04.'12. | 20.04.'12. | % promjena |
|-------------------|------------|------------|------------|
| Cijena USD/barrel | 121.58     | 118.52     | -2.516     |

| Kalendar ekonomskih indikatora za ovaj izvještajni period |  |                      |                     |                      |
|---|--|----------------------|---------------------|----------------------|
| Datum   | Podatak  | Očekivana vrijednost | Aktuelna vrijednost | Prethodna vrijednost |
| Ponedjeljak, 16. april                                    | <b>Trgovinski bilans euro zone (Euro-zone Trade Balance)</b>   | 3.0B                 | 2.8B                | -7.6B                |
| EC, februar, B=mlrd                                       | Predstavlja monetarnu vrijednost između izvoza i uvoza roba i usluga u nekoj ekonomiji u određenom vremenskom periodu. Ovaj podatak objavljuje Eurostat na mjesečnom nivou.      |                      |                     |                      |
| Utorak, 17. april   | <b>Euro zone CPI</b>   | 1.2                  | 1.6                 | 1.5                  |
| EC, mart %MoM   | Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno njemačko domaćinstvo.                              |                      |                     |                      |
| Četvrtak, 19. april                                       | <b>Indeks poverenja potrošača euro zone (Euro-zone Consumer Confidence)</b>  | -19.0                | -19.8               | -19.1                |
| EC, april   | Očekivanja (raspoloženje) potrošača. Ovaj pregled domaćinstava, napravljen za procjenu sklonosti pojedinca za trošenjem, predstavlja pokušaj da se izmjeri potrošački optimizam. |                      |                     |                      |
| Petak, 20. april  | <b>Indeks proizvodnih cijena (Producer Prices)</b>   | 0.4 (3.1)            | 0.6 (3.3)           | 0.4 (3.2)            |
| GE, mart, MoM% (YoY%)                                     | Ocjenjuje prosjek promjene cijena određenih proizvođača u svim fazama proizvodnje, ne uključuje uvezenu robu, usluge i porez. Indeks se smatra pokazateljem buduće inflacije.    |                      |                     |                      |

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